BANK OF CANADA
BANQUE DU CANADA

ANNUAL 2006 REPORT

www.bankofcanada.ca

THE BANK'S COMPASS

As a public institution and a workplace, we take our bearings from our commitment to Canadians, to excellence, and to one another.

Our commitment to Canadians

To promote the economic and financial welfare of Canada, we

- conduct monetary policy in a way that fosters confidence in the value of money
- supply quality bank notes that are readily accepted and secure against counterfeiting
- promote the safety and efficiency of Canada's financial system
- provide efficient and effective funds-management services
- communicate our objectives openly and effectively and stand accountable for our actions

Our commitment to excellence

Building on our strengths, we aim to meet our commitment to Canadians through performance that is second to none among the central banks of the world.

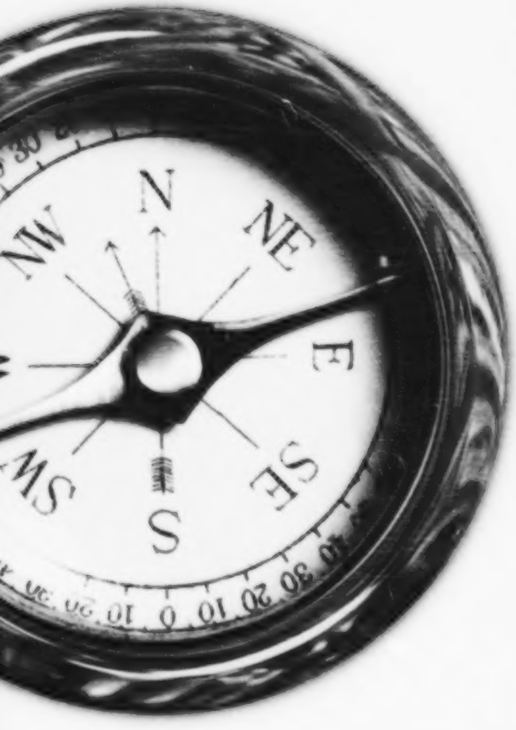
We strive for excellence through leading-edge research and analysis, through partnerships within the Bank and with outside organizations, and through

- innovation in all aspects of our work
- leadership that spurs us on to new success
- integrity in our business and in our actions
- diversity of people and ideas

Our commitment to one another

We aim to achieve our best in a workplace where we

- communicate clearly and openly
- share knowledge and experience
- develop our talents and careers
- recognize those who live up to our commitments
- respect one another and our lives outside work



Bank of Canada
234 Wellington Street
Ottawa, Ontario K1A 0G9

FB1-2006
978-0-662-49716-5

2007-04039/

BANK OF CANADA
BANQUE DU CANADA

David A. Dodge
Governor - Gouverneur

27 February 2007

The Honourable James Michael Flaherty, PC, MP
Minister of Finance
140 O'Connor Street
21st Floor
Ottawa, Ontario
K1A 0G5

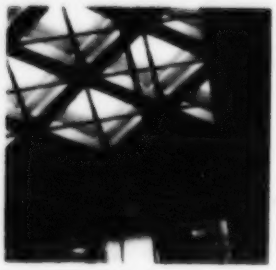
Dear Minister,

In accordance with the provisions of the Bank of Canada Act, I am submitting the Bank of Canada's Annual Report for the year 2006 and the Bank's audited financial statements as at 31 December 2006.

Yours sincerely,

D.A. Dodge

TABLE OF CONTENTS



4 **Message from the Governor**
10 **Governance**
18 **Monetary Policy**
24 **Currency**
30 **Financial System**
36 **Funds Management**
40 **Looking Ahead**
46 **Financial Discussion**
51 **Financial Statements**
[illegible] **Senior Officers**

MESSAGE FROM THE GOVERNOR

The year 2006 marked a turning point for the Bank of Canada. We successfully completed our medium-term plan, The Way Forward, *and began writing a fresh chapter in the Bank's history based on a new three-year plan. In this annual report, we do more than give an accounting of past achievements. We also provide forward-looking information on the plans and priorities in our new medium-term plan. And as we advance, we are always mindful of the Bank's original mandate, set out more than 70 years ago, to "promote the economic and financial welfare of Canada."*

David Dodge, Governor

Policy Developments: 2006

Maintaining low, stable, and predictable inflation remains central to how the Bank meets its core responsibility of promoting the economic and financial welfare of Canadians. Our commitment to this goal was reaffirmed through the renewal of the inflation-targeting agreement, which was announced jointly with the federal government in November.

Over the past year, global economic forces continued to necessitate considerable adjustment across regions and sectors of the Canadian economy. At the same time, variability in energy prices meant some sizable swings in the consumer price index. Inflation moved from a high of 2.8 per cent in January to a low of only 0.7 per cent in September. The core rate of inflation opened 2006 somewhat below 2 per cent, but by the autumn, had moved just above 2 per cent. This rise in core inflation was consistent with an overall economy that was operating slightly above the limits of its capacity. Against a background of increasing pressures on capacity through the first half of the year, the Bank raised its policy interest rate (the target for the overnight interest rate) on four occasions. That brought the target rate to 4.25 per cent by July, where it remained through the balance of the year. In the second half of the year, we judged that the principal upside risks to our outlook for inflation were related to the momentum in household spending and housing prices, while the main downside risk was a sharper slowdown in the U.S. economy than was previously expected. These risks were seen to be roughly balanced.

In 2006, we also completed the rollout of the new *Canadian Journey* series of bank notes, which carry such up-to-date security features as a metallic holographic stripe, a watermark portrait, a windowed colour-shifting thread woven into the paper, and a see-through number. With this new series of notes and the benefits of the partnerships described below, we saw real progress in the fight against counterfeiting, as the value and number of counterfeit notes dropped for the second year in a row.

Given the importance of well-functioning Canadian and international financial systems in today's global economy, the Bank put a great deal of effort this past year into researching and promoting financial system efficiency and in advocating for a stronger and more effective International Monetary Fund.

"The Way Forward" 2003–06

As 2006 came to a close, so, too, did work under the medium-term plan launched in 2002: *The Way Forward*. Over the past four years, we have achieved the significant objectives set out under this program. These objectives were designed to help us better fulfill our commitments to Canadians, while striving to be at the forefront of the world's central banks. Our objectives were organized into three broad themes – research, partnerships, and communications – that cut across all the Bank's functions.

Our commitment to *research* was apparent in our efforts to bolster the Bank's analytical capacity. With our emphasis on attracting and retaining the best personnel, we have been able to deliver high-quality research and current analysis of the rapidly changing global and Canadian economies. This has been invaluable in supporting our conduct of monetary policy. Our enhanced research efforts have also included financial sector policies and how best to promote the stability and efficiency of our financial system.

This long-standing commitment to research also applies to longer-term projects. Research and analysis were crucial in the renewal of the inflation-control agreement. In the renewal, the Bank clarified several aspects of the inflation-targeting system and set out a research program to determine whether and how it might be possible to further improve our inflation-control framework for the decades ahead.

Our emphasis on research can be seen through the breadth of other research themes discussed later in this report. Here I would like to particularly note the development and implementation of a new model for economic projections and policy analysis, known as the Terms-of-Trade Economic Model (ToTEM). This model builds on the strength of the Bank's earlier model for the Canadian economy. But ToTEM, by taking advantage of the leaps in technological progress in economics and computing power made over the past decade, provides a richer description of the Canadian economy.

The theme of *partnerships* was illustrated by our achievements in the currency function. We developed a comprehensive education and awareness program to help retailers and the public to distinguish genuine notes from counterfeits. The Bank has also collaborated closely with law-enforcement agencies and other central banks to combat computer-based counterfeiting. An information network has been created to enhance federal, provincial, and territorial prosecutors' awareness of counterfeiting and to promote the tools available for successful prosecution of counterfeiting crimes.

The Bank's emphasis on partnerships also supported our funds-management function. As fiscal agent to the federal government, we worked with both the government and

financial market participants to improve the functioning of markets for government debt. We also improved the efficiency of the auction process for government bonds and treasury bills.

Partnerships with the academic world were also bolstered by the establishment of the Bank of Canada Fellowship Program, a program that aims to recognize and encourage research in areas of particular importance to the functions of the Bank.

We have worked hard to make our work more transparent, recognizing that policies are most effective when they are well communicated and widely understood. The medium-term plan's theme of fostering *clear communication* emphasized that commitment. Our *Monetary Policy Report* and press releases issued at the time of our interest rate announcements have provided more details about our assumptions, analyses, and economic projections. Members of our Governing Council have continued to speak on monetary policy issues generally, to better explain such topics as changes in the global economy, the impact of emerging markets in Asia, and exchange rate movements, to cite just a few examples.

Our commitment to communication has also underpinned our achievements in the financial system function, where we have provided more in-depth analysis of financial stability and efficiency issues through our *Financial System Review*. Over the past four years, we have expanded our knowledge of financial system issues, and have communicated this to Canadians. We have also enhanced transparency by improving our website to make a wide variety of information more readily available to all Canadians.

Our medium-term plan, *The Way Forward*, was extended to four years from the original three to deal with a number of issues that arose. For example, we identified a need to strengthen our planning for continuity of operations and to renew several aspects of our infrastructure. We continue to work on these issues, and they form part of the foundation of our new medium-term plan.

"Moving Forward": The New Medium-Term Plan 2007–09

Over the next three years, we will continue to conduct monetary policy with the goal of keeping inflation at 2 per cent. At the same time, we will embark on a research program to see whether our very successful inflation-control framework can be made even better. We will be asking researchers to focus on two main questions. First, what would be the costs and benefits of an inflation target lower than 2 per cent? Second, what would be the costs and benefits of replacing the current inflation target with a longer-term, price-level target? We hope others will join us in this effort with the goal of completing this research well before the current agreement expires in 2011. We will

try to improve our understanding of the impact of globalization on the Canadian economy, examine the effects of demographic changes on productivity and the economy, and look for ways to improve the effectiveness of the Bank's monetary policy.

We will work to bolster public confidence in Canada's bank notes through further reductions in counterfeiting. The Bank has set as a goal reducing the number of counterfeits by over 50 per cent by 2009. Research will be conducted on new security features, themes, and designs for the next generation of bank notes. We will continue to strengthen our relationships with merchants, police, and prosecutors. And because counterfeiting is a worldwide problem, work on these goals will continue with other central banks and security specialists.

Over the span of the next medium-term plan, the Bank intends to continue improving its capacity to oversee major clearing and settlement systems and improve the collection and use of financial data. We will develop better ways to assess the stability of the financial system and the efficiency of the Canadian financial sector. Efforts to help reform the International Monetary Fund will continue, to make it more relevant and important in today's global economy.

To continue to effectively manage the Government of Canada's debt, cash, and foreign exchange reserves, as well as the Bank of Canada's own financial assets, we will aim in the coming three years to renew our funds-management systems and to enhance our analytic capabilities.

In carrying out this new plan, there are three bank-wide priorities involving investments over the three years of the plan. The priorities are: renewing our infrastructure; creating a superior work environment; and staying at the forefront of good governance to preserve the trust of Canadians in our ongoing stewardship of the Bank. To attract and retain qualified and talented staff, the Bank's human resource strategy encompasses offering distinctive challenges and development opportunities, competitive total compensation, and a distinctive work environment.

You can find the medium-term plan on our website at *About the Bank* under *Management and Administration*.

Concluding Comments

As I said earlier, this annual report goes beyond a recounting of past achievements in our four functions: monetary policy; currency; financial system; and funds management. It also sets out our goals and priorities for the medium term. Further details and strategies for achieving these goals can be found within this annual report.

The Bank of Canada's strong reputation and its ability to continue to succeed rely on the skills and professionalism of its entire staff. I want

to personally thank the employees of the Bank for their hard work in 2006 and throughout *The Way Forward*. I am grateful for their efforts and for their commitment to excellence. I also wish to thank the members of the Board of Directors for their continuing support. I especially wish to express my appreciation to the Directors whose terms expired in 2006 for their dedicated service to the Bank and to Canadians. They are Ronald Keefe, Daniel Gallivan, J. Spencer Lanthier, Kit Chan, and Jim Hinds. Sadly, Jim Hinds of Sudbury, Ontario, passed away shortly after leaving our Board. We all benefited greatly over the years from Jim's wise counsel.

I welcome our new Board members and look forward to working with them. Canada's central bank will continue to be accountable to all Canadians and to fulfill its mandate to promote the economic and financial welfare of Canada and its citizens.

GOVERNANCE

The Mandate of the Bank

As Canada's central bank, the Bank is mandated to contribute to the economic well-being of Canadians. It does this by aiming to keep inflation low, stable, and predictable; supplying safe and secure bank notes; promoting a stable and efficient financial system; and by overseeing key clearing and settlement systems. As the Government of Canada's fiscal agent, the Bank manages foreign exchange reserves, the public debt, and treasury activities.

Corporate Governance Framework

The Bank's corporate governance framework is founded on well-defined roles and responsibilities to fulfill its mandate and relies on key elements such as strategic planning, risk management, transparency, and clear accountability for the priorities set by the Bank and for the results achieved.

Central to the Bank's approach to corporate governance is the development of a three-year medium-term plan. The Board of Directors has overall responsibility for approving the strategic direction and the plan itself, and monitors progress of the plan's implementation. The plan sets out the Bank's strategic priorities and financial plans, includes an integrated analysis of related risks, and provides performance measures aligned with the objectives of the plan. The Board conducts an annual review of the Bank's stewardship to take stock of progress and of the overall achievement of the plan's objectives.

Risk management is a fundamental element of governance. The Bank identifies key areas of risk, based on its responsibilities and strategic priorities. In an annual assessment, senior managers examine business, reputational, financial, operational, security, and disaster-recovery risks. They identify and assess risks that could impede the fulfillment of the Bank's

objectives. Cost-effective mitigation strategies are put into place, monitored by management, and reviewed periodically as part of the internal Audit Department's work plan. The Bank's Audit Department reports to the Audit Committee of the Board and meets with the Committee privately to discuss the effectiveness of the internal controls put in place to mitigate risks. The Board of Directors oversees the entire risk-management process.

The Bank has a Financial Risk Office independent of operations. It monitors and reports on risks and investment performance arising from the management of the government's debt and foreign reserves. The Department of Finance and the Bank have oversight responsibilities for the results of this monitoring.

The Bank also has a detailed business-continuity plan in place. This plan has two main objectives: to provide the public with continuity of critical banking operations and to provide for the safety of Bank staff and the protection of other assets.

Transparency through effective and regular communication is another critical part of the Bank's governance framework. Regular appearances by the Governor and Senior Deputy Governor before committees of the House of Commons and the Senate, together with speeches by senior officials, publications, research material, and reports on the website, serve to demonstrate the Bank's accountability in achieving its public policy objectives. The Bank's website <www.bankofcanada.ca> regularly provides information of interest to the public about Bank activities.

Highlights in 2006

A major accomplishment in 2006 was the approval of the new medium-term plan. Through the process leading up to approval of the plan by the Board, management presented possible strategic priorities for the Board's consideration. After several stages of refinement that took account of the Board's guidance on risks and on the financial framework for the plan, a final version was approved for a three-year term. Key elements of the new plan are discussed later in this report.

In light of developing labour market trends, consideration of issues related to the Bank's compensation strategy were the subject of discussions at the Board and with the Executive Management Committee. The context for these discussions is the Bank's human resource framework, which aims to provide staff with competitive levels of pay related to comparable markets, along with distinctive challenges and opportunities and a superior work environment. These issues will continue to require Board attention in 2007. In response to concerns about workload management, Board requirements and other corporate processes were reviewed to identify opportunities for streamlining with the objective of reducing the overall work effort, while maintaining all the information needed for effective decision making.

As part of its oversight responsibility to monitor the effectiveness of the process for formulating monetary policy, the Board met in private session with Special Adviser Bruce Little, one of Canada's most respected financial

Bank Staff

The Bank's 1,200 staff are critical to its success as a knowledge-based organization. While most of the staff are located at the head office in Ottawa, about 100 work at operations centres in Toronto and Montréal. A small number of staff with expertise in economic, financial market, and currency issues are located at regional offices in Vancouver, Calgary, Toronto, Montréal, and Halifax.

In striving to create a work environment where ideas thrive and knowledge is shared, the Bank works hard to provide opportunities for career development and challenging work. Fundamental to this environment is the Bank's support for bilingualism, employment equity, and a balance between work challenges and personal needs. As with many organizations, Bank staff represent a broad demographic of experience; human resource policies are being reviewed to ensure that the Bank can continue to respond to changing workforce needs and interests. For more information, see *About the Bank* at <www.bankofcanada.ca>.

journalists. Mr. Little's communications experience with macroeconomic issues contributed to discussions of transparency and related issues with the Bank's management during a one-year period ending in August 2006. In 2006, the Board also met with representatives of the International Monetary Fund, who provided additional external views on the Bank's capacity to accomplish its monetary policy objectives.

In keeping with the Bank's objective of maintaining best practices in corporate governance, monitoring of external trends, particularly as they relate to Crown corporation governance, has continued, and the structure of this year's annual report reflects enhancements modelled after the best practices of other institutions. Finally, modifications to accounting practices in response to new standards issued by the Canadian Institute of Chartered Accountants were approved.

Board of Directors

The Board of Directors contributes to the governance of the Bank by overseeing all administrative functions, as well as the process by which the Bank ensures the effective formulation of monetary policy.

In addition to the Governor, who by statute chairs the Board, and the Senior Deputy Governor, the Board is composed of 12 independent Directors and the Deputy Minister of Finance (who has no vote but is an important link to the Department of Finance). The 12 independent Directors are appointed by the Minister of Finance (with the approval of the Governor-in-Council) for renewable three-year terms. In 2006, five new Directors joined the Board, and orientation meetings with Bank staff were held to familiarize Directors with the functions, operations, and plans of the Bank.

As noted earlier, the Board is responsible for reviewing and approving the Bank's corporate objectives, plans, and budget. The independent Directors are also responsible for appointing the Governor and the Senior Deputy Governor to seven-year terms (with the approval of the Governor-in-Council) and for evaluating their performance. An inherent part of the Board's oversight of management effectiveness is its annual review of the Bank's succession plans to ensure continuity of knowledge for the effective ongoing management of the Bank.

In 2006, the independent Directors elected a new Lead Director, Dr. David Barnard. As Chairperson of the Board's Corporate Governance and Nominating Committee, he oversees the corporate governance practices of the Board and the Bank. The Lead Director chairs private meetings of the independent Directors at each Board meeting and leads the annual Board self-assessment process, a tool that facilitates a full discussion of the Board's practices. Dr. Barnard replaced Spencer Lanthier, who completed two terms as a Director, making notable contributions to the Bank's governance since becoming Lead Director in 2003.

To fulfill its responsibilities of governance and oversight, the Board has several permanent committees. In addition to the Executive Committee, provided for in the Bank of Canada Act, there are committees on corporate governance, human resources and compensation, audit, planning and budget, and pension. As required, Advisory Groups of several Directors provide a forum for discussing issues of particular interest. Three Advisory Groups currently exist to discuss currency, information technology, and pension matters. The Board forms a Special Committee to direct the recruitment process when a new Governor or Senior Deputy Governor must be chosen.

- Executive Committee: Chair, David Dodge (Governor)
- Corporate Governance and Nominating Committee: Chair, Dr. David Barnard (Lead Director)
- Human Resources and Compensation Committee: Chair, Jocelyne Pelchat
- Audit Committee: Chair, Michael O'Brien
- Planning and Budget Committee: Chair, Jean-Guy Desjardins
- Pension Committee: Chair, Paul Jenkins (Senior Deputy Governor)

Directors are paid according to a fee structure recommended by the government, approved by Governor-in-Council and published in the *Canada Gazette*. For 2006, the aggregate remuneration paid to all independent Directors was $274,400. This remuneration includes payment of annual retainers and per diems (six Board meetings and those of Advisory Groups and Committees noted above) and participation in other Bank-related activities.

BOARD OF DIRECTORS

David Dodge
Governor
Appointed in 2001

Paul Jenkins
Senior Deputy Governor
Appointed in 2003

Dr. David T. Barnard
Lead Director
President and CEO, iQmedX
Regina, Saskatchewan
Appointed in February 2005

William Black
Corporate Director
Halifax, Nova Scotia
Appointed in October 2006

Philip Deck
Chairman and CEO, MKS Inc.
Toronto, Ontario
Appointed in October 2006

Jean-Guy Desjardins
Chairman and CEO, Centria Inc.
Montreal, Quebec
Appointed in March 2003

Paul D. Dicks
Partner, Benson Myles
St. John's, Newfoundland and Labrador
Appointed in December 2002

Bonnie DuPont
Group Vice-President,
Corporate Resources, Enbridge Inc.
Calgary, Alberta
Appointed in October 2006

Carol Hansell
Senior Partner
Davies Ward Phillips & Vineberg LLP
Toronto, Ontario
Appointed in October 2006

Barbara Hislop
Executive Director
Variety—The Children's Charity of British Columbia
Vancouver, British Columbia
Appointed in March 1998

Gilles Lepage
Corporate Director
Caraquet, New Brunswick
Appointed in May 2005

Michael O'Brien
Corporate Director
Charlottetown, Prince Edward Island
Appointed in October 2006

Jocelyne Pelchat
President and CEO, Entreprises Pelchat Moise Inc.
Sutton, Quebec
Appointed in February 2005

Thomas J. Rice
Chairman, Jovian Capital Corp.
Winnipeg, Manitoba
Appointed in June 2005

Robert Wright
Deputy Minister of Finance
Member ex officio

Governing Council

Under the Bank of Canada Act, the Governor alone is responsible for implementing monetary policy. In practice, however, the Governor shares this responsibility with fellow members of the Bank's Governing Council. The Council works by consensus to formulate, implement, and communicate monetary policy with the support of the Bank's economics and communications departments. A central element of the accountability framework for monetary policy is the agreement between the Bank and the federal government on the inflation-control target. This agreement was renewed on 23 November 2006 for a five-year period ending 31 December 2011. The inflation target remains the 2 per cent midpoint of a 1 to 3 per cent inflation-control range. Monetary policy decisions on the appropriate setting of the policy interest rate, consistent with delivering the inflation target over the medium term, are normally taken on eight pre-announced fixed dates. The decisions are communicated in press releases and in the *Monetary Policy Report* and *Update*, which discuss current economic and financial trends in the context of Canada's inflation-control strategy.

The Governing Council is composed of the Governor, Senior Deputy Governor, and the four Deputy Governors.

Governing Council *(left to right): David Longworth, Deputy Governor; Tiff Macklem, Deputy Governor; David Dodge, Governor; Sheryl Kennedy, Deputy Governor; Paul Jenkins, Senior Deputy Governor; Pierre Duguay, Deputy Governor*

***Executive Management Committee** (left to right): Sheila Vokey, Chief of the Financial Services Department; David Longworth, Deputy Governor; Tiff Macklem, Deputy Governor; Janet Cosier, Adviser on Strategic Planning and Risk Management; David Dodge, Governor; Mark Jewett, General Counsel/Corporate Secretary; Sheryl Kennedy, Deputy Governor; Paul Jenkins, Senior Deputy Governor; Pierre Duguay, Deputy Governor; Sheila Niven, Chief of the Corporate Services Department*

Executive Management Committee

The Bank's Executive Management Committee provides the direction and guidance required to carry out the Bank's responsibilities, oversees all the operations of the Bank, and decides on broad organizational, financial, and strategic issues to be recommended to the Board of Directors for approval.

Financial System Committee

The Financial System Committee reviews issues relating to the domestic and international financial systems, and formulates policy in areas specific to the Bank's responsibilities on matters of general principle, oversight policy, and risk/efficiency trade-offs.

The Committee is composed of all members of the Governing Council, along with the General Counsel/Corporate Secretary; the Adviser, Regulatory Policy; and the Chief of Communications.

MONETARY POLICY

It has been 15 years since Canada adopted an inflation-targeting framework to guide its monetary policy. During this time, consumer price index (CPI) inflation has been reduced to a low, stable, and predictable level of close to 2 per cent, real output has expanded at an average rate of 3 per cent per year, and the unemployment rate has fallen to 30-year lows.

Joint Statement of the Government of Canada and the Bank of Canada on the Renewal of the Inflation-Control Target
23 November 2006

Experience in Canada and elsewhere has shown that the best contribution monetary policy can make to the economic well-being of households and businesses is to follow a strategy aimed at delivering low, stable, and predictable inflation. This objective is pursued not as an end in itself, but as a means of promoting sustainable economic growth and stability. The inflation-targeting framework introduced in 1991 is designed to facilitate the achievement of this objective, and to improve the Bank of Canada's accountability, by specifying an explicit target for the annual rate of increase in the consumer price index (CPI). In November 2006, the Government of Canada and the Bank of Canada renewed Canada's inflation-control framework for a further five-year period, maintaining the inflation target at the 2 per cent midpoint of a 1 to 3 per cent control range.

Monetary policy in Canada was quite successful in 2006, but was not without significant challenges. Although CPI inflation remained within the inflation-control range for most of the year, and averaged 2 per cent, the macroeconomic environment required some adjustment of the Bank's primary monetary policy instrument: the overnight interest rate.

In 2006, as throughout the 2003–06 medium-term plan, the Bank analyzed economic and financial developments, undertook high-quality research, and communicated clearly and openly. Priorities over the duration of the plan and for 2006 included deepening the analysis of sectoral developments, enhancing the Bank's projection models, improving its understanding of external developments and their implications for the Canadian economy, and assessing Canada's experience with targeting inflation.

Meeting the Inflation Target

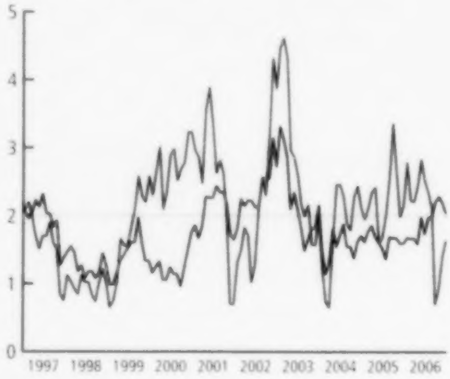
The major challenge for monetary policy during 2006 was to keep the macroeconomy in balance and CPI inflation close to the 2 per cent target, while facilitating the adjustment that was under way across many economic regions and sectors of the country. As the year began, the Canadian economy was judged to be operating close to its production capacity, and unemployment was hovering near 30-year lows. During the first five months of 2006, the overnight interest rate was raised on four successive occasions, withdrawing some of the monetary stimulus that had been introduced earlier to help the economy respond to external shocks.

Although the economy was judged to be operating with slight excess demand by mid-year, the Bank decided to leave the target overnight interest rate unchanged at 4.25 per cent at its July fixed announcement date and through the rest of the year. The Bank's baseline projections, incorporating a balanced view of the risks, suggested that this level of the overnight interest rate was consistent with achieving the 2 per cent inflation target over the medium term. In its annual examination of the Canadian economy, the IMF commented that "The Bank of Canada has adroitly balanced … competing risks, and has appropriately left rates on hold since May."[1]

Inflation, as measured by the 12-month growth rate of the CPI, was quite volatile over 2006, moving from a high of 2.8 per cent in January to a low of only 0.7 per cent in September, and then rebounding to an average rate of 1.5 per cent through the final months of the year (see chart). Most of the variability through this period was related to dramatic movements in oil and natural gas prices. But the sharp decline in inflation recorded in the second half of the year reflected the combined influence of a one-percentage-point reduction in the Goods and Services Tax that became effective in July and the spike in energy prices a year earlier in the wake of Hurricane Katrina.

Consumer Price Index

Year-over-year percentage change



* CPI excluding eight of the most volatile components and the effect of changes in indirect taxes on the remaining components

Core inflation, which excludes eight of the most volatile components of the CPI, as well as the effects of changes in indirect taxes, followed a very different track. It remained within a narrow range of 1.6 to 2.0 per cent during the first half of 2006, and then rose to a high of 2.2 per cent in the final quarter, in response to a strong economy and rising housing prices.

1. *Preliminary Conclusions of the IMF Mission*, 2007 Article IV Consultation with Canada, 7 December 2006

Achieving the Bank's objectives for the target overnight interest rate posed challenges in the spring, when there was strong downward pressure on the rate on overnight loans secured by government collateral. To reinforce its objectives for the overnight interest rate, the Bank undertook numerous sale and repurchase agreements (SRAs) and announced that it would typically leave the level of balances at zero and would not commit to neutralizing the effect of the SRAs. As the downward pressure on collateralized loan rates continued, the Bank occasionally left the level of settlement balances in the system in deficit after undertaking SRAs. These cost incentives encouraged market participants to trade overnight funds at levels closer to the target rate.

Renewing the Inflation-Control Target

On 23 November, the Bank of Canada and the Government of Canada renewed Canada's inflation-targeting framework for another five years. While the main elements of the inflation-targeting framework remain unchanged, research was undertaken on several related issues in anticipation of the renewal, with a view to strengthening and clarifying the manner in which the framework is applied. Three issues received special attention: the role of core inflation measures; the time horizon over which policy-makers should aim to return inflation to target following a shock; and the recognition that should be given to asset prices in the context of inflation targeting.

The background document published by the Bank of Canada at the time of the renewal also indicated the need for further research on the type of policy framework that would best contribute to the economic well-being of Canadians in the decades ahead. Two issues were highlighted. The first was, what are the costs and benefits of an inflation target lower than 2 per cent? The second was, what are the costs and benefits of replacing the current inflation target with a longer-term, price-level target? Over the next three years, the Bank plans to lead a concerted research effort focused on these broad questions. Other researchers are invited to join in this effort. The goal is to complete this research before 2011 to ensure enough time for discussion of the results and their implications.

Assessing International and Domestic Developments

The formulation and implementation of monetary policy requires comprehensive and detailed monitoring of international and domestic developments, as well as longer-term research. Information is drawn from Statistics Canada and from many international sources, as well as from outreach programs and frequent meetings with representatives of Canadian industry and labour. This is combined with the Bank's own work, including surveys conducted by the five regional offices, to get a clearer view of current economic conditions in Canada and the world and of their likely future paths.

Staff projections and the Bank's short-term monitoring of the Canadian economy also rely on econometric models. The most important of these is ToTEM (Terms-of-Trade Economic Model), the Bank's new dynamic stochastic general-equilibrium model, which came into

Regional outreach: *Peter Kinley (left), President of Lunenburg Industrial Foundry & Engineering, shows Deputy Governor Tiff Macklem (centre) and Senior Regional Representative David Amirault around the company's shipyard in Lunenburg, Nova Scotia, June 2006.*

full use at the start of 2006.[2] ToTEM is used for forecasting, risk assessments, and policy simulations of the Canadian economy. Two other large models, MUSE and GEM, provide information on the evolution of the U.S. and global economies.[3]

Issues that received particular attention in 2006 include the macroeconomic risks associated with changing distributions of household debt; the determinants of potential output and productivity growth; the linkages between the financial and real sectors of the economy; the responsiveness of exports and imports to exchange rate movements and income growth; and the determinants and consequences of sectoral and regional adjustment in Canada.

2. See the article "ToTEM: The Bank of Canada's New Projection and Policy-Analysis Model," in the autumn 2006 issue of the *Bank of Canada Review*, for more information.
3. MUSE stands for Model of the U.S. Economy, and GEM stands for Global Economy Model.

Carrying Out Longer-Term Research

Not all of the Bank's analytic resources are devoted to monitoring and forecasting activities. Longer-term research is equally important. It improves our understanding of how economies operate and how they are likely to respond to various policy initiatives.

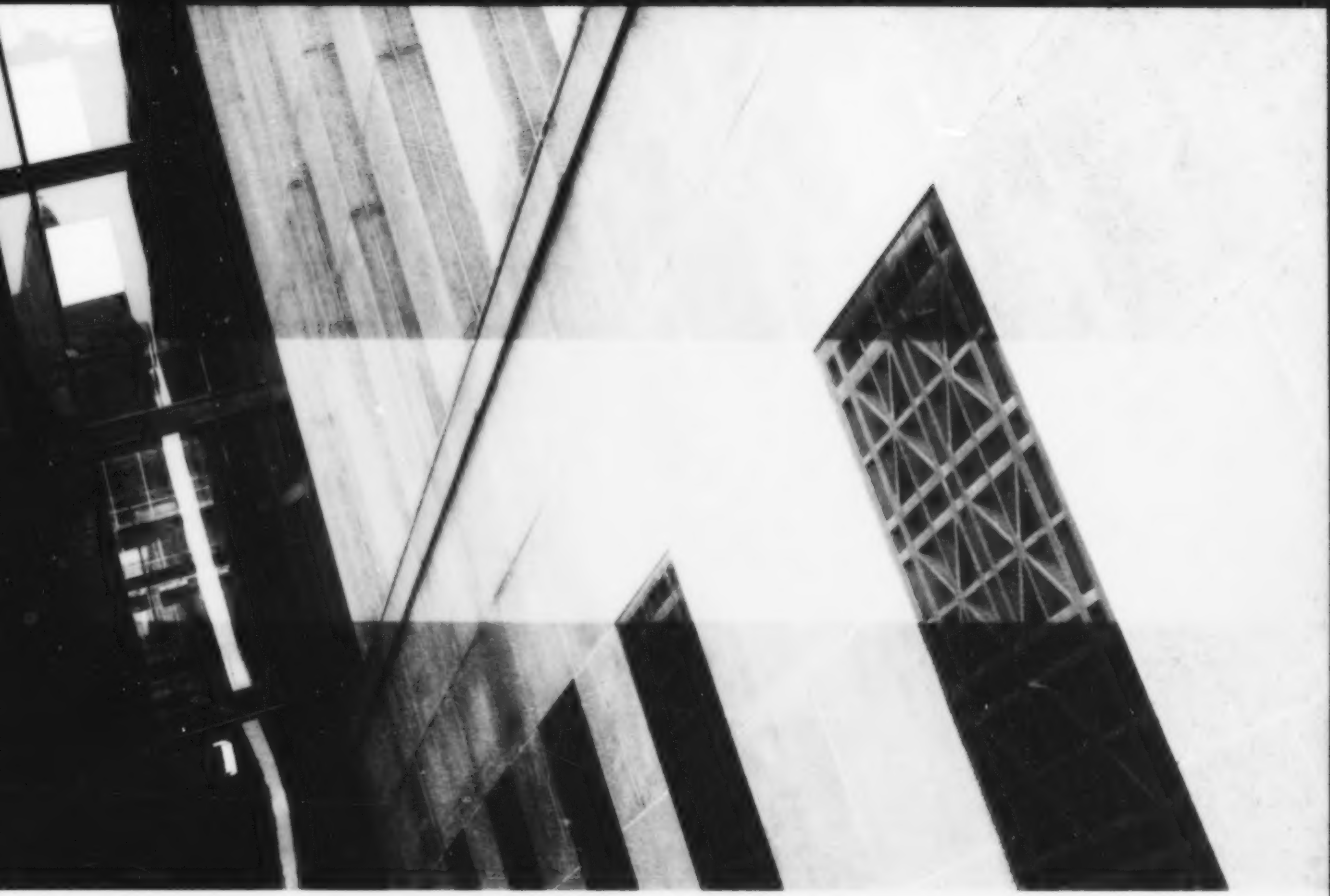
Over the period of the 2003–06 medium-term plan, these research activities have focused on such important topics as determinants of price and wage behaviour in Canada; the effects of productivity growth and shifting demographic trends on potential output; and sectoral adjustments to external shocks. Much of the research effort through 2005 and 2006, however, was directed towards identifying possible

Bank of Canada Fellowship Program

Launched in 2002, the Bank's Fellowship Program is designed to recognize and encourage leading-edge research in areas critical to the Bank's mandate: macroeconomics, monetary economics, international finance, and the economics of financial markets and institutions (including issues related to financial stability). Successful candidates receive an annual stipend for a renewable five-year period, together with additional funds for research assistance and related expenses.

The 2006 Fellowship was awarded to Professor Gregor Smith, who is recognized internationally for his work in empirical macroeconomics, open-economy macroeconomics, and economic history. With this appointment, there are now five Fellows participating in the program.

Fellowship award for 2006 *(left to right): Senior Deputy Governor Paul Jenkins, Governor David Dodge, Professor Gregor Smith of Queen's University (Fellowship recipient), and Dr. David Barnard, Director and Chair of the Nominating Committee*



improvements to the Bank's inflation-targeting framework and related issues, in anticipation of the target renewal. These and other areas of interest are described in greater detail on the Bank's website at <www.bankofcanada.ca/en/fellowship/highlights_res_06.html>.

The Bank's research efforts benefit from outside commentary and insights, and from partnerships with external authors. This infusion of ideas and the active debate that it sometimes generates, have been aided by an ambitious program of external publications and the active participation of Bank staff in numerous conferences, seminars, and workshops. Some of these have been organized by the Bank, others were hosted by universities, research institutes, and other outside bodies. During 2006, Bank staff published 21 papers in refereed journals and books, 49 working papers, made 167 external presentations, and hosted 11 conferences and workshops at the Bank of Canada.

CURRENCY

The Bank of Canada is responsible for supplying Canadians with bank notes they can use with confidence. The past year was the last of the Bank's 2003–06 medium-term plan, which focused on increasing the intrinsic security of bank notes, building awareness of new security features, and promoting counterfeiting deterrence by law-enforcement agencies and the justice system.

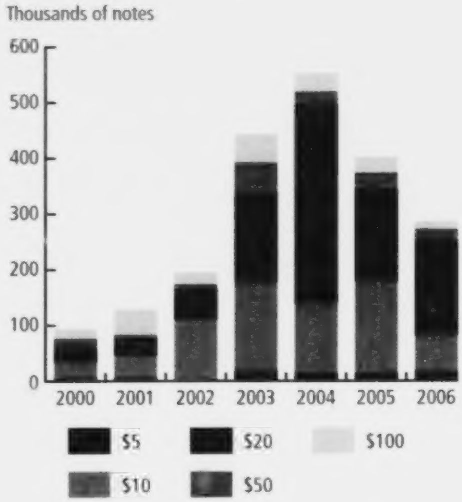
The Bank has made significant progress on these three fronts: it launched the new *Canadian Journey* series notes with state-of-the-art security features, built partnerships with the retail industry, and raised awareness in the law-enforcement and judicial communities of the seriousness of counterfeiting as a crime. As a result of these efforts, counterfeiting has fallen significantly in the past two years. As part of its new 2007–09 medium-term plan, the Bank is targeting a further reduction in counterfeiting. It will develop a new series of bank notes that will be even more difficult to replicate. It will also work to increase note verification by retailers, further counterfeit deterrence, and improve the efficiency and effectiveness of the note-distribution system.

Getting Results: Incidence of Counterfeiting

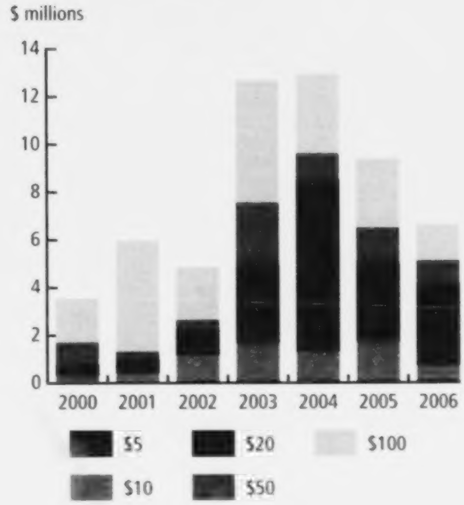
For the second year in a row, the *value* and *number* of counterfeit notes detected in circulation fell significantly, to \$6.7 million (287,088 notes) in 2006, from \$9.4 million (402,568 notes) in 2005 and \$12.9 million (552,700 notes) in 2004. The decline in counterfeiting primarily reflects the issuance of the more secure *Canadian Journey* series notes and the success of law-enforcement agencies in dismantling a number of counterfeiting operations. As well, the courts have become less lenient on counterfeiting as a crime, and substantial progress has been made in improving retailers' verification practices. In its new

medium-term plan, the Bank aims to reduce counterfeiting to fewer than 100 detected counterfeits per million notes in circulation by 2009, from 221 in 2006 and 326 in 2005.

Number of Counterfeit Bank Notes Found in Circulation



Value of Counterfeit Bank Notes Found in Circulation



Enhancing Bank Note Security

As part of its strategy to supply Canadians with secure bank notes, the Bank issued an upgraded *Canadian Journey* series $5 note on 15 November 2006. With this new $5 note, all *Canadian Journey* series notes now carry the security features introduced in 2004, including a metallic holographic stripe, a watermark portrait, a windowed colour-shifting thread woven into the paper, and a see-through number. The Bank continues to recommend checking more than one security feature.

In 2006, the Bank applied its research and development efforts to the next generation of bank notes and mapped out an ambitious plan to begin issuing a new note series with significantly improved security features by 2011 at the latest. Work has begun on developing and testing generic bank note designs and on simulating the performance of bank notes in circulation.

Counterfeiting is a threat to currencies around the world, and it demands a coordinated international response. The Bank is actively involved in a number of initiatives with other central banks, the security industry, and equipment manufacturers. The Bank is also a member of the Central Bank Counterfeiting Deterrence Group. This group of 27 central banks is deploying counterfeit-deterrence systems and identifying future international threats and possible responses.

The Art and Design of Canadian Bank Notes

Bank notes are the most tangible connection between the central bank and the public it serves. A bank note is a medium of exchange, a cultural artifact, a national symbol, and a communication vehicle, and it must be secure against counterfeiting. When all these elements are considered, the design and production of a bank note is a formidable challenge.

The Art and Design of Canadian Bank Notes is the second in a series of books about the Bank of Canada. This journey behind the scenes explores the demanding world of bank note design, highlighting the beauty of Canada's bank notes and celebrating the engraver's art.

This book can be purchased through the Bank's website at <www.bankofcanada.ca> or at the Currency Museum in the Bank of Canada's head office building in Ottawa.

Building Awareness of Security Features

Security features are effective only when people use them to authenticate notes. Through its regional offices, the Bank delivers training and information sessions to retailers across the country and works with the media to increase awareness of the security features used on bank notes. The Bank works closely with the RCMP and other Canadian law-enforcement agencies in developing and delivering education and awareness programs to help deter and prevent counterfeiting. Online materials and a training module are available at <www.bankofcanada.ca/en/banknotes/education>.

The Bank conducts surveys of bank note usage, including retailers' verification practices. Results from these surveys are posted on the Bank's website at <www.bankofcanada.ca/en/banknotes/survey> and are used to help formulate strategies for training and communication. The Bank has also started to conduct research on the ease with which security features can be used to authenticate bank notes.

During the year, the Bank's Currency Museum in Ottawa continued to play an important role in educating the public about bank notes and counterfeit detection, in addition to maintaining the National Currency Collection and promoting an understanding of the Bank's role in Canada's economy. Approximately 37,000 people visited the Museum's exhibitions or took part in school programs in Ottawa, and an impressive 182,500 people participated in outreach programs outside Ottawa.

For its new medium-term plan, the Bank developed a new bank note communication strategy, which will be directed towards both parties involved in a cash transaction: the retailer and the customer. It will encourage retailers to check bank notes as an integral part of their daily routine and will promote public awareness of that behaviour as a prudent practice that benefits everyone.

Promoting Compliance

The Bank assists in the deterrence and apprehension of counterfeiters through its compliance program. This program focuses on

- increasing recognition of counterfeiting as a serious crime by raising awareness of its social and economic consequences
- providing police officers and Crown prosecutors with information and material to facilitate the investigation and prosecution of counterfeiting offences

RCMP officer demonstrates security features at Vancouver's Agribition.

Deputy Governor Pierre Duguay presented the Law Enforcement Award of Excellence for Counterfeit Deterrence to Sergeant Mary Kostashuk from RCMP "E" Division Commercial Crime Section in British Columbia and Constable Kurtis Bosnell from the Upper Fraser Valley Regional Detachment of the RCMP. Their efforts resulted in the shutdown of a major operation and the conviction of its leader. From left to right: Deputy Governor Pierre Duguay, Sergeant Mary Kostashuk, RCMP Commissioner Giuliano Zaccardelli, and Constable Kurtis Bosnell.

In 2006, the Bank increased the reach and effectiveness of its compliance program.

An important element of this program involves working with the federal Department of Justice and the provincial Attorneys General to support prosecution efforts by providing background material on trials and sentencing precedents. Increasingly, an affidavit on the prevalence and impact of counterfeiting is being used successfully in the sentencing of persons convicted of counterfeiting. These resources are posted on the Bank's website at <www.bankofcanada.ca/en/banknotes/legal_resources.html>.

Maintaining the Quality of Bank Notes in Circulation

The bank note distribution system, developed in partnership with financial institutions, provides for the joint management of the flow of notes among these institutions. It enables the Bank to remove worn and counterfeit notes from circulation and to provide an adequate supply of quality bank notes. Branches of financial institutions ship their unfit and surplus notes to their regional distribution centres, which hold fit notes on behalf of the Bank and send unfit notes to the Bank's

operations centres for processing. Liaison with staff of the financial institutions at regional distribution points is maintained by the Bank's regional representatives. During 2006, the Bank examined ways of enhancing the distribution system to improve the condition of notes in circulation.

With help from Canadian financial institutions, the Bank conducted an aggressive program to replace bank notes from earlier series with the new *Canadian Journey* series. It is estimated that at the end of 2006, 87 per cent of all notes in active circulation (excluding the newly upgraded $5 denomination) were from the new series.

In conjunction with the RCMP and the financial institutions participating in the bank note distribution system, the Bank implemented a new process to speed the collection and processing of counterfeit bank notes removed from circulation. This process provides the Bank with more timely information on the incidence of counterfeiting and lets law-enforcement agencies focus on investigative work rather than the administrative matters involved in handling counterfeit notes. This has proven very valuable to all participants.

The Bank has begun a program to upgrade its note-processing infrastructure. This will provide additional capability and flexibility in processing notes, while ensuring efficiency and reducing risks. Important work was also carried out to strengthen contractual relationships with suppliers.

FINANCIAL SYSTEM

The Bank of Canada promotes the safety and efficiency of the financial system by providing unique banking services, including a lender-of-last-resort facility, by overseeing key domestic clearing and settlement systems, by conducting and publishing research, and by providing advice to various domestic and international policy-making bodies.

The activities of the financial system function over the past four years have been guided by the Bank's medium-term plan that ended in 2006. The Bank has improved its capacity to carry out the oversight of major clearing and settlement systems. It has conducted research on the operations of clearing and settlement systems, the risks associated with increased cross-border linkages in securities markets and securities-settlement systems, macrofinancial stress testing, the monitoring of systemic risk, forecasting financial stress, and the workings of a broad range of financial markets. This work has supported the Bank's policy advice on legislation, regulations, and practices affecting financial institutions, financial markets, and financial infrastructure arrangements. The Bank has led improvements in the continuity of operations in critical parts of the domestic financial system and has reduced its operational risk in the provision of payment services and other related banking activities. It has also played a leadership role in bringing forward and promoting proposals to improve the safety and efficiency of the international financial system.

In 2006, the Bank's analysis and research focused on the risk and efficiency issues facing the domestic financial system. The Bank also participated in multi-country groups to address issues related to the safety and efficiency of the international financial system, including the reform of the International Monetary Fund to reflect global economic realities.

Promoting Safety and Efficiency in the Financial System

The Bank supports financial system efficiency by conducting and publishing research and by providing advice to domestic and international policy-making bodies. It works with other regulatory and public sector agencies, financial sector participants and their associations, and academics. During 2006, research was concentrated on the transparency of fixed-income, derivative, equity, and foreign exchange markets; on conducting research on macro-financial stress testing and the assessment of potential risks posed by cross-border linkages among clearing and settlement systems; and on examining the productivity and efficiency of the Canadian banking system.

In 2006, the Bank continued to actively support work that promotes international financial stability. It played a leadership role in the international debate on the reform of international financial institutions, particularly the International Monetary Fund. The Bank's work reflects a desire for the IMF to remain a key player in international financial matters and a need to realign IMF operations with changing global economic realities. The Bank has carried out research and analysis on the governance of the IMF, as well as its surveillance and lending activities. This has involved joint studies with the Department of Finance and other central banks. This work has been underpinned by collaborative research with the Bank of England and has been communicated in international forums and in articles aimed at the policy-making community. In addition, the Governor of the Bank of Canada addressed the Executive Directors of the IMF on its potential reform.

The Bank also participates in international groups, such as the G-7 and G-20, the Financial Stability Forum, and several committees and working groups of the Bank for International Settlements. These groups address a wide range of topics, including assessments of potential risks to the financial system; the oversight and development of payments systems; arrangements for continuity of operations for key parts of financial systems in a cross-border context; issues associated with changes in asset allocation by pension funds and insurance companies; housing finance; and the consequences of China's emergence as a major economic power and its integration into world trade and other cross-border arrangements. The Bank also continues to provide technical assistance to other countries by participating in various IMF activities.

In response to international developments, changing perceptions of best practices, and domestic imperatives, the Bank continues to work with the operators and participants of systemically important Canadian clearing and settlement systems in their efforts to enhance arrangements for continuity of operations. These systems are at the centre of Canada's financial system, and serious economy-wide repercussions could arise if their operations were not extremely reliable. In 2006, the operators of these systems took further steps to make their continuity of operations more robust by locating business staff at separate sites and by improving their ability to recover from

Canada's Systemically Important Clearing and Settlement Systems

All systemically important clearing and settlement systems processed record daily volumes and/or values during 2006.

Large Value Transfer System (LVTS): Operated by the Canadian Payments Association. Handles large-value or time-sensitive Canadian-dollar payments. Average daily number of transactions: 19,000. Average daily value of transactions: $166 billion. Records for daily volume and value were registered in 2006: 31,000 transactions and $253 billion in value.

CDSX: Operated by the CDS Clearing and Depository Services Inc. Settles virtually all debt and equity trades in Canada. Average daily number of trades settled: 391,000. Average daily gross value of trades settled: $232 billion. A record daily volume was registered in 2006: 684,000 transactions.

CLS Bank: Operated by CLS Bank. Settles foreign exchange transactions in 15 currencies. Average daily number of instructions settled: 252,000. Average daily value settled: US$2.7 trillion. Records for daily volume and value were registered in 2006: 502,000 instructions and US$5.5 trillion in settled instructions.

severe operational disruptions more quickly than the current target of two hours.

The Bank is the sole provider of unique services to these systems and continued to move on two fronts to strengthen its ability to supply these services on an extremely reliable basis. The first involves the multi-year redevelopment project to modernize both the business application and the supporting infrastructure for providing banking services to financial institutions. While completion of this project was expected in 2006, the need for additional testing of the business application and the challenges experienced in setting up the required infrastructure have postponed the planned implementation. The Bank also continued to examine its own arrangements for continuity of operations. In 2005, the Bank completed its three-year effort to improve the ability of its backup site to respond effectively to serious operational disruptions. Testing during 2006 revealed some shortcomings that are being addressed as a high priority.

In addition, the Bank has continued to communicate its views on the crucial role of systemically important clearing and settlement systems to provincial organizations responsible for determining the priority of these systems to access essential inputs such as hydro, diesel fuel, or municipal services during a seriously disruptive event. It also worked with these organizations on this issue by, for example, participating in exercises to simulate the management of shortages of critical inputs.

Under the Payment, Clearing and Settlement Act (PCSA), the Bank is responsible for the oversight of systemically important clearing and settlement systems. These systems enable the daily transfers of funds and other financial assets worth hundreds of billions of dollars, such as foreign exchange or securities, among their participants or among the customers of system participants. The Bank's objective is to be satisfied that the risk-control mechanisms in these systems virtually eliminate the possibility

that a disruption in their operation, caused by a participant failure or otherwise, could have severe repercussions across the financial system and the economy as a whole.[4]

The focus of the Bank's oversight activities during 2006 was on: (i) implementation of a memorandum of understanding with the Canadian Payments Association that describes how the two organizations intend to work together towards the common goal of a safe and efficient large-value payment system; (ii) analysis of the impact of the corporate restructuring of The Canadian Depository for Securities Limited on the risks and risk-containment mechanisms in CDSX; and (iii) continuing joint work with the supervisor of Canadian banks to bring about greater use of the CLS Bank by these banks for the settlement of foreign exchange transactions, which is now considered best practice for mitigating foreign exchange settlement risk.

Deputy Governor Pierre Duguay (left) and Guy Legault, President and CEO of the Canadian Payments Association, sign memorandum of understanding, November 2006.

4. See "The Bank of Canada's Role in Clearing and Settlement Systems," *Financial System Review* (June 2006)

Meeting of the Financial System Review *Steering Committee*

Conducting and Communicating Research

Promoting an active debate and a public policy focus on issues affecting the financial system is a key component of the Bank's work. It publishes its semi-annual *Financial System Review* and hosts conferences and workshops to raise awareness and promote discussion of financial system issues. The *Financial System Review* has evolved since it was first published in December 2002. A survey of readers conducted in 2006 suggests that, overall, they are satisfied with the publication. Nevertheless, the Bank intends to sharpen the *Review's* focus over the next few years. Beginning in June 2006, the Bank decided to use the *Financial System Review* as the primary vehicle for reporting on its oversight activities related to the design and operation of systemically important clearing and settlement systems.

In 2006, the Bank held workshops on topics related to the functioning of financial markets, including a joint workshop with the Norges Bank on the microstructure of foreign exchange and equity markets. A conference on fixed-income markets was held in May 2006. A joint workshop with the Department of Finance examined IMF-related issues, and

the Bank actively pursued these topics with other central banks and at a variety of conferences. The Governor also continued to host quarterly meetings of heads of regulatory authorities in securities markets. The Bank made submissions to the Investment Dealers Association's Task Force to Modernize Securities Regulation in Canada and to the Canadian Securities Administrators on issues related to securities markets.

The Bank's research addressed such topics as

- modelling LVTS payment activity to assess trade-offs between liquidity and collateral costs and to assess the impact of a participant default in this system
- the development of tools to assess risks in the financial system and further work on approaches to macrofinancial stress testing
- continued analysis of how Canadian banks manage foreign exchange settlement risk
- the market microstructure in fixed-income and foreign exchange markets
- the efficiency of the Canadian banking system

Much of this work was published as working papers or in economic journals.

FUNDS MANAGEMENT

The Bank's funds-management activities are related to its role as fiscal agent for the federal government and to the banking activities that it undertakes on its own account and on behalf of other central banks and international financial organizations.

Over the 2003–06 medium-term plan, the Bank improved the cost-effectiveness and efficiency of its operations. Several initiatives have been implemented to maintain the liquidity and efficiency of the market for Government of Canada bonds in the face of declining government debt. Overall, the debt-management program has been strengthened to ensure that it keeps pace with innovation and the evolving roles of intermediaries and investors. The governance and oversight structure for all funds-management activities were significantly enhanced. Systems for monitoring and measuring risk and performance have been steadily upgraded in the management of official international reserves. Partnerships with reserve and risk managers at other central banks, sovereign debt agencies, and private sector institutions have been expanded. Operational costs for retail debt continued to be driven down over much of the period, and a significant restructuring of the business functions that support the retail debt program was begun. With regard to the Bank's own account, the investment activities of its pension fund were reviewed in the context of a comprehensive asset-liability framework, and several improvements were made to its investment policy.

Acting as Fiscal Agent

The Bank's role as fiscal agent to the federal government covers a range of activities: wholesale government debt management, government liquidity management, investment of financial assets, providing related banking services, monitoring risks arising from its fiscal-agent activities, and providing various services to the government's retail debt program.

The objective of the federal government's wholesale domestic debt and cash-management is to raise stable and low-cost funding to meet operational needs. This is facilitated by maintaining a well-functioning market in Government of Canada securities. In 2006, bond buybacks were higher than forecast, with buybacks and switch operations totalling $10.9 billion supporting gross bond issuance. Increased recognition of the degree of substitutability between the newly issued 2-year benchmark bonds and existing bond issues carrying the same maturity date allowed the issuance of more bonds with

longer-dated maturities. For bonds with 5-year maturities, changes were introduced to the issuance cycle that will further increase the substitutability between existing bonds and newly issued benchmarks. On a number of occasions in 2006, the Bank lent securities off of its balance sheet on a fully collateralized basis under the securities-lending program. Under this program, which was established in 2002, the Bank supports the liquidity of the market for Government of Canada securities by providing a secondary and temporary source of securities for a specific maturity when there is a strong demand for these securities.

The plan to meet the government's objective of reducing the share of fixed-rate debt to 60 per cent in 2007–08 is on track, and the stock of bonds declined in 2006 by $2.3 billion to $252.4 billion. The stock of treasury bills decreased by $2.4 billion to $124.7 billion. Further efficiency gains in auctions were also realized as turnaround times were reduced from an average of 1.99 minutes in 2005 to 1.89 minutes in 2006 for regular auctions, and from 3.95 minutes to 3.07 minutes over the same period for buybacks and switches.

The Bank's treasury-management operations are directed to ensuring that funds are available to meet the daily operating requirements of the federal government and to minimize the cost of holding unused cash balances. Improvements in cash-management techniques resulted in the average balances of the Receiver General declining from $7.6 billion in 2005 to $6.6 billion in 2006.

Canada's official international reserves, held mainly in the Exchange Fund Account (EFA), are maintained to provide foreign currency liquidity and to provide funds, if required, to help promote orderly conditions for the Canadian dollar in foreign exchange markets. At year-end, official international reserves totalled US$35.1 billion, an increase of US$2.0 billion over the previous year-end. The assets of the EFA are funded principally through an ongoing program of cross-currency swaps of domestic obligations. Securities denominated in foreign currencies are also issued to fund reserves. In 2006, the nominal value of the gross issuance of cross-currency swaps was US$4.8 billion. This was partially offset by maturing debt and maturing cross-currency swaps of US$2.9 billion. The return for the EFA net of its associated liabilities during the calendar year, taking into account all valuation gains or losses whether realized or not, was 52 basis points, reflecting movements in interest rate spreads for both assets and liabilities.

The Bank's risk-management activities involve monitoring and reporting risks that arise from the operations it undertakes as fiscal agent to the government. The Bank uses market-based, risk-measurement tools that are consistent with best practices in the central banking community and the financial sector. In 2006, the Bank enhanced its risk-management tools by implementing a new system to track the frequency and severity of operational risk events and by introducing some new liquidity-risk stress tests. The governance structure, which delineates accountability and decision-making structure, was also strengthened further.

Through 2006, the Bank continued its medium-term objective of increasing research and analysis in support of its fiscal-agent responsibilities. Research included a debt-modelling project. Policy advice was primarily directed at supporting the Crown Corporation Funding

Consolidation study and addressing issues of bond market liquidity.

The Bank was also involved in two Treasury Evaluation Program reviews, which pertained to the EFA and the management of Receiver General cash balances. Both programs were found to be effective in meeting their stated objectives.

Provision of services to the government's retail debt program was directed towards promoting cost reduction. In this respect, the major development in 2006 was the decision by the government to wind down Canada Investment and Savings Agency (CI&S) by 31 March 2007 and to consolidate additional retail debt functions relating to sales, distribution, and marketing within the Bank's fiscal-agent responsibilities. This change is expected to reduce total government expenditures for the retail debt program. In addition, the Bank continued to work with the Canadian Payments Association and its members on the inclusion of retail debt certificates in the cheque-imaging initiative launched by the Canadian Payments Association.

Other Funds-Management Activities

The governance structure for managing the Bank's balance sheet was strengthened through the formalization of an investment policy covering the assets of the Bank (see <www.bankofcanada.ca/en/about/corp.html>). The assets of the Bank are invested primarily in a range of Government of Canada treasury bills and bonds with a range of maturities that closely matches the maturity profile of the government's debt.

The investment framework of the Bank's Pension Trust Fund continued to be adjusted to reflect a better match of pension assets to pension liabilities, a process that has been under way for the past three years. More use has been made of external managers who direct their trading activities to exceeding the total return of an index on a risk-adjusted basis. This has been associated with a more rigorous review and selection process for external managers.

Banking services to other central banks and to international organizations increased by 3 per cent in 2006. The Bank also undertakes transactions with chartered banks and federally chartered trust and loan companies arising from the requirement that these institutions must transfer to the Bank all unclaimed balances maintained in Canada in Canadian currency that have been inactive for a period of 10 years. The owners of these accounts can have their money returned once they provide the Bank with proof of ownership. In 2006, financial institutions transferred $38 million in unclaimed balances to the Bank. There were approximately 33,000 general enquiries, and the Bank paid out or returned a total of $10.7 million to satisfy 7,000 claims.

The Retail Debt Program

The federal government's two retail debt instruments are Canada Savings Bonds (CSBs), which are redeemable at any time, and Canada Premium Bonds (CPBs), which are typically issued at a higher interest rate but are redeemable only annually. There are several ways to buy these bonds: through a network of sales agents; through organizations sponsoring the Payroll Savings Program; and through direct sales by telephone or via the Internet.

The 60th anniversary of the Canada Savings Bond program was celebrated in October 2006 at the Museum of Civilization in Gatineau. New designs for the bond certificates were launched to commemorate the anniversary.

Left to right: Finance Minister James Flaherty; Mrs. Jean Spear, Canadian war bride; and Governor Dodge

LOOKING AHEAD

Medium-Term Plan 2007–09

The Bank's vision for fulfilling its responsibilities is to be second to none among the world's central banks. The year 2007 is the first year of the Bank's new medium-term plan. The plan builds on the accomplishments of the previous plan, which focused on innovative research and the integration of that research into analysis to support the Bank's policy decisions; strengthening our partnerships; and enhancing the effectiveness of our communication.

The Bank's new plan has three Bank-wide priorities involving investments over the three years of the plan:

- renewing our infrastructure
- creating a superior work environment
- staying at the forefront of good governance to preserve the trust of Canadians in our ongoing stewardship of the Bank

To attract and retain qualified and talented staff, the Bank's human resource strategy offers distinctive challenges and development opportunities, competitive total compensation, and a distinctive work environment.

This section outlines the Bank's desired outcomes and the strategies to achieve them over the medium term, as well as the priorities for 2007. The complete medium-term plan, approved by the Bank's Board of Directors, is available on the Bank's external website at <www.bankofcanada.ca/en/pdf/mtp_2007-09e.pdf>.

Monetary Policy

Desired Outcome: Contribute to Canada's solid economic performance and to rising living standards for Canadians

Strategy to Achieve Desired Outcome: Keep inflation low, stable, and predictable by the use of a clearly defined inflation target

Outcome Goals: Achieve a 2 per cent target for total consumer price inflation and recommend a monetary policy framework that will deliver the greatest contribution to economic performance in the future

Priority will be given to the following topics in 2007 and over most of the medium-term plan:

- research the costs and benefits of a lower inflation target and the costs and benefits of a price-level target
- improve our understanding of the process and implications of globalization
- carry out a more extensive investigation of real and financial linkages in the monetary policy transmission mechanism
- analyze sectoral and regional adjustments to large relative price shocks and other major disturbances
- reassess potential output growth in the context of changing demographics and shifting productivity trends
- explore the bounds of transparency and enhance the Bank's communications

Currency

Desired Outcome: Canadians use bank notes with confidence

Strategy to Achieve Desired Outcome: Reduce counterfeiting below a clearly defined threshold

Outcome Goal: Reduce counterfeiting to below 100 detected counterfeits annually for each million genuine notes in circulation by 2009

To achieve the desired outcome, four priority areas will be pursued over the next three years:

- develop a significantly more secure next generation of bank notes, and begin issuing new series in 2011
- increase verification by retailers
- fully engage prosecutors, law-enforcement officers, and other participants in the judicial system to improve counterfeit deterrence
- replace notes from older series, and improve the efficiency and effectiveness of note operations

In 2007, the Bank will:

- conduct research on security features, theme, and design of next generation of bank notes, while continuing to evaluate various substrates
- further its understanding of bank note usage, counterfeiting behaviour, and alternative payment methods and technologies
- redirect education efforts to engage retailers in authenticating bank notes
- continue to support and promote counterfeit deterrence
- replace notes from older series, and enhance the bank note distribution system
- refurbish aging note-processing equipment

Financial System

Desired Outcome: Contribute to maintaining a stable and efficient financial system in Canada

Strategy to Achieve Desired Outcome: Provide essential banking services and influence public sector agencies and private sector behaviour to improve the safety and efficiency of the financial system

Outcome Goals: Contain systemic risk; produce influential research, analysis, and policy advice; and provide reliable banking services

The priorities over the medium term are:

- implement a strategy to improve the collection and use of financial data
- enhance emergency preparedness at a second site
- develop a framework to assess financial system stability
- examine the efficiency of the Canadian financial sector

In 2007, the Bank intends to:

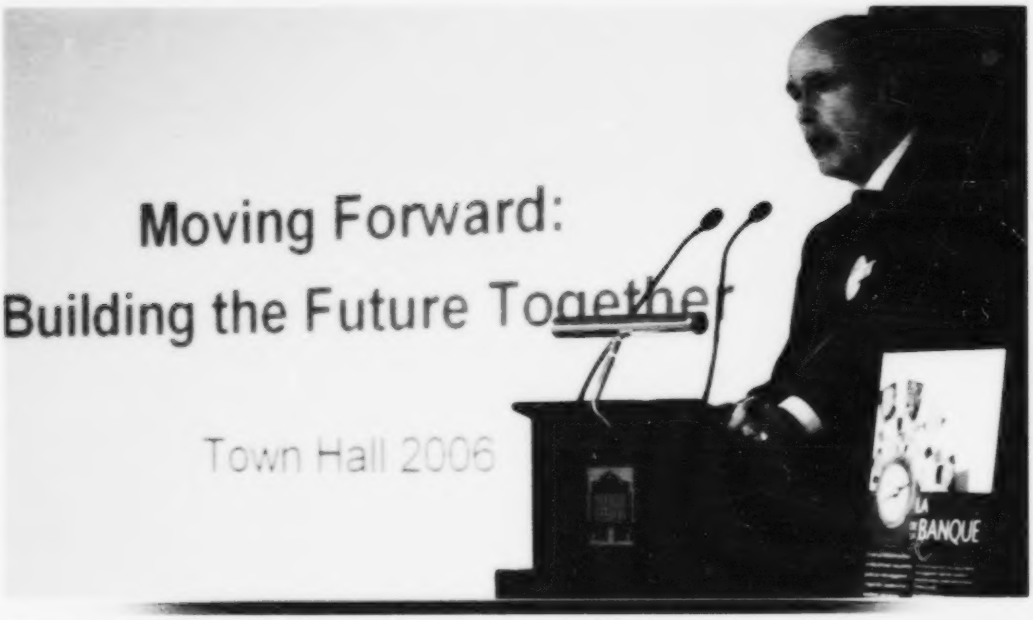
- work towards completion of the new business application for banking services and strengthen the resiliency of the systems that support banking operations
- carry out further research on the cross-border linkages among clearing and settlement systems for payments and securites
- analyze the operations of large, complex financial institutions with a view to their implications for the financial system
- pursue its efforts to reform the IMF by enhancing the IMF's role in surveillance

Funds Management

Desired Outcome: Stable and effective management of Government of Canada and Bank of Canada financial assets, investment performance, and risks

Strategy to Achieve Desired Outcome: Maintain effective partnerships; leverage new analytical tools; review services, processes, and systems; enhance risk-management framework; and ensure clear and effective governance arrangements

Questions on the new medium-term plan



Governor Dodge addresses staff at "town hall" meeting on new medium-term plan.

Outcome Goal: Provide cost-effective services within a strong risk-management framework, including sound policy advice and effective implementation

The priorities over the medium term are to:

- enhance analytic capabilities
- renew systems and improve processes
- enhance risk management
- strengthen business-continuity planning

In 2007, the Bank intends to take the following key initiatives:

- continue to support liquidity in the market for Government of Canada securities
- improve the measurement and reporting of performance and risks of the Exchange Fund Account
- complete the transition of sales and marketing for retail debt from Canada Investment and Savings into the Bank

Corporate Administration

Desired Outcome: Efficient and effective support of corporate administration functions for achieving Bank objectives

Strategies to Achieve Desired Outcome: Further develop the Bank's policy and accountability framework to enhance effectiveness and efficiency in the areas of human resource management, infrastructure, and internal communications

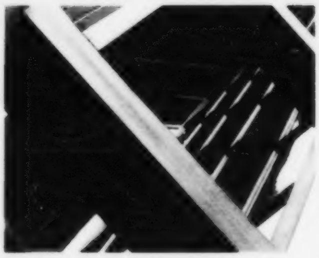
Outcome Goal: Provide cost-effective services and sound policy advice on the management of Bank resources

Over the medium term, the Bank will be facing many of the same challenges as other organizations. In the area of human resource management, the labour markets the Bank draws on are tightening, specialized knowledge is in short supply, and increasing retirements will require more proactive knowledge-retention strategies, succession planning, and possibly retention incentives. To help meet these challenges, investments will be made in a number of areas to strengthen the work environment. In 2007 and over the medium term, the Bank will focus on the following key initiatives:

- develop recruitment and compensation strategies that address changing business needs, demographics, and labour market conditions
- expand the leadership-development program for management
- improve its capacity to access and retain knowledge

Renewing our infrastructure is another corporate priority, with the Bank investing in its information technology to deliver advanced technologies that support key business objectives, as well as in its facilities and security. Clear and open internal communication will continue to be a priority at the Bank, and managerial effort at all levels will be devoted to explaining to staff the Bank's desired outcomes and priorities, and linking the staff's own work to the priority areas. Finally, accountability for the Bank's use of public funds in carrying out its responsibilities is central to this plan.

FINANCIAL REVIEW



46 Financial Discussion
51 Financial Statements

FINANCIAL DISCUSSION

This section of the annual report presents management's discussion of the financial aspects of our operations, including financial operating highlights, financial risk management, and future accounting changes.

The Bank's Balance Sheet

To understand the finances of a central bank, it is helpful to know how it operates in support of its public policy mandate. The Bank's balance sheet is fairly straightforward, compared with those of major Canadian financial institutions, with its assets and liabilities supporting one or more of its functions.

The most significant single item on the Bank's balance sheet is the liability that is created through the issuance of Canadian bank notes under the Bank's currency function. The face value of the bank notes issued is an asset in the hands of the Canadian public but represents a financial liability to the Bank of Canada. This liability tends to increase over time with the growth in demand for bank notes, which is directly related to the growth in the Canadian economy. The bank note liability is supported by the Bank's financial assets in the form of Government of Canada bonds and treasury bills. Seasonal fluctuations in the demand for bank notes are managed by acquiring treasury bills and other short-term assets, such as term repurchase agreements, that mature when the seasonal demand for bank notes is expected to abate.

The Bank of Canada's financial assets support its operational independence to conduct monetary policy by providing an independent revenue stream outside of the government's budget process. A portion of this revenue is used to fund the Bank's operations; the remaining net revenue is remitted to the federal government periodically throughout the year.

Canada's approach to implementing monetary policy requires that a small portion of the Bank's assets be available as collateral for sale and repurchase operations. Implementing monetary policy based on an inflation target and flexible exchange rate focuses on influencing short-term interest rates through the setting of the overnight rate. On each fixed announcement date, the Bank of Canada announces the target overnight rate, which is the interest rate that financial institutions charge each other for overnight loans. The operating range for this

rate is set by policy, allowing direct-clearing members of the Canadian Payments Association (CPA) to hold deposits with the Bank at the target rate minus 25 basis points, or to take collateralized advances at the target rate plus 25 basis points. When required, the Bank will also offer purchase and resale agreements and sale and repurchase agreements to maintain the overnight rate near the target.

The Bank's financial assets also support the financial system function. Every day, relatively small advances are routinely made under the Bank's standing liquidity facility. Financial intermediaries are usually able to allocate liquidity among themselves without having to make significant use of the Bank's collateralized advance and deposit facilities. However, in exceptional circumstances, advances could become significant if the Bank is required to provide emergency lending assistance to a liquidity-challenged financial institution. The last such event was in 1986. Advances from the Bank can be funded by the outright sales of treasury bills, government securities repurchase agreements (repos), or the issuance of interest-bearing securities.

The Bank's investments, managed through the funds-management function, consist primarily of government securities in a proportion that broadly mirrors the structure of the federal government's domestic marketable debt. This makes the Bank's balance sheet a neutral factor in the government's debt-management and fiscal-planning activities. The Bank also operates a securities-lending program to support the efficiency of the market for Government of Canada securities by providing a temporary secondary source of securities. When specific Government of Canada treasury bills or bonds are in short supply in the secondary market and are trading below a predetermined threshold interest rate in the repo market, the Bank will lend up to 50 per cent of its holdings in these securities on an overnight basis in exchange for other securities.

Unlike most central banks, the Bank does not hold foreign exchange reserves on its balance sheet. Instead, Canada's official international reserves are largely held in a separate entity, called the Exchange Fund Account, which the Bank manages on behalf of the federal government.

Financial Operating Highlights

For a central bank, profit maximization is not an objective. The finances of the Bank of Canada are shaped by the activities it undertakes in support of its public policy responsibilities, as outlined in previous sections of this report.

Balance sheet highlights

At 31 December 2006, the majority of the Bank's $51.6 billion in assets were held in investments totalling $48.3 billion. The Bank's main liability is the bank notes in circulation, valued at $48.8 billion, which rose 6 per cent during the year, reflecting the increased demand for notes by the Canadian public.

Revenue from investments

Total revenue from investments in 2006 was $2.2 billion, an increase of 9 per cent over 2005, primarily because of a larger investment portfolio and higher interest rates. The main source of revenues is interest earned on holdings of federal government securities. After expenses,

the net revenue paid to the Government of Canada in 2006 was $1.9 billion, approximately $160 million more than the amount paid in 2005.

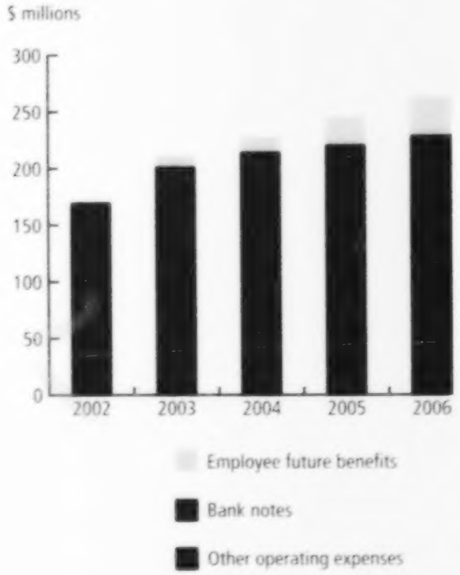
Net revenue is not a good indicator of the Bank's management performance. As noted above, the Bank deals in financial markets to achieve policy goals, not to maximize its revenues. For this reason, the level of operating expenses is a better indicator of the Bank's stewardship of public resources.

Operating expenses

Operating expenses support the Bank's activities in its four main functions: monetary policy, currency, financial system, and funds management. The expenses for these functions in 2006 were $264 million, an increase of $18 million from 2005. Compensation and currency-related costs represent two of the largest expenses by class of expenditure (see note 3, page 62) and also accounted for a significant portion of the year-over-year increase in 2006. Expenses for retail debt operations, which are now reported as part of funds management, are fully recovered from the Government of Canada.

Operating Expenses

Net of retail debt recovery



Compensation

For 2006, the Bank's total compensation expense, made up of salaries, benefits, and other staff expenses, increased by $13 million. The most significant cost driver continues to be employee future benefit costs, which increased by $9 million in 2006, representing more than one-half of the increase in total operating expenses. Most of this change was due to the lower discount rate used to calculate the present value of future obligations. Salaries increased by approximately $3 million, which was mainly attributable to general market adjustments.

Currency costs

Bank notes, which are included in currency costs, increased by slightly more than $3 million in 2006, reflecting the increased volume of notes produced during the year and the higher unit cost of the upgraded $5 note introduced in November. The launch of the $5 note completed the issuance of the *Canadian Journey* series.

Financial Plan for 2007

The year 2007 is the first of the Bank's new medium-term plan, which covers the period 2007–09. The new plan focuses on three strategic priorities: the Bank's operational infrastructure, work environment, and

Financial Profile Over the Period of the 2003–06 Medium-Term Plan

The medium-term plan that ended in 2006 established a number of strategic priorities involving investments in the Bank's research and analytic capabilities, bank note security, and clear communication within the Bank and with Canadians. As we look at the expense profile over the period, the costs were predominately driven by two factors that accounted for two-thirds of the increase: employee future benefit costs and the costs of printing bank notes.

Employee future benefits rose significantly over the four years, increasing by $34 million, which represents 36 per cent of the expense growth during the period. This increase follows updates to demographic, economic, and actuarial assumptions, as well as a period of low discount rates used to calculate the present value of future obligations.

The second significant component of expense growth is attributable to the cost of printing bank notes, which accounts for 29 per cent, or $26 million, of the increase over the period. Bank note costs are the single largest component of operating expenses in the currency function. The medium-term plan focused on launching a new series of bank notes to protect the integrity of Canada's currency. In 2004, the Bank issued the high-denomination notes ($20, $50, $100) in its new series with enhanced security features. The upgraded $10 and $5 notes were issued in 2005 and 2006, respectively.

The average annual increase in the remaining operating expenses was 5 per cent over the period of the plan. The focus here has been on strengthening the Bank's analytic capability and, as a result, a significant investment has been made in attracting and retaining qualified staff. Another major focus during this period, in terms of both financial and human resources, has been the redevelopment of technology systems, in particular the Bank's analytic tools and its systems for essential banking services.

governance. Operational expenses for 2007 (excluding bank note costs and non-current deferred employee benefits) are expected to increase by no more than 5 per cent relative to the 2006 budgeted spending levels. Over the three years, the plan includes an average annual growth in expenses of 4 per cent.

With the recent government decision to consolidate the administration of the retail debt program and wind up the Canada Investment and Savings Agency, the costs to the Bank, along with the associated recoveries for this program, are expected to grow in 2007, as these responsibilities are transferred to the Bank. These operations will continue to be part of the funds-management function.

Financial Risk Management

Financial risk is the risk associated with the Bank's management of its assets and liabilities, including those that appear on and off the balance sheet. The Bank is exposed to two underlying financial risks – interest rate risk and credit risk – both of which are inherently low risks and are described here.

Credit risk

The Bank's portfolio is essentially free of credit risk since the securities held are direct obligations of the Government of Canada. Advances to members of the Canadian Payments Association and securities purchased under resale agreements do not pose material credit risk for the Bank because they are fully collateralized transactions backed by high-quality Canadian-dollar-denominated securities.

Interest rate risk

The Bank is exposed to interest rate risk from fluctuations in interest rates on treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. Since the Bank's interest revenues greatly exceed its expenses, changes in underlying interest rates would not affect the ability of the Bank to fulfill its financial obligations.

Future Accounting Changes

The Canadian Institute of Chartered Accountants' new accounting standards will affect the Bank of Canada: *Section 3855: Financial Instruments—Recognition and Measurement* and *Section 1530: Comprehensive Income* establish standards for the recognition, measurement, and presentation of financial instruments.

The new standards, described in note 2 (m) on page 62, will apply to the Bank starting in 2007. Under section 3855, the Bank will designate its treasury bill portfolio as available for sale and will therefore measure these assets at fair value, with any unrealized gains or losses being recorded in *other comprehensive income*. The bond portfolio will be designated as held to maturity and will continue to be valued at amortized cost. This designation will still allow bonds to be lent or repoed.

Section 1530 introduces a new component of the balance sheet entitled "Comprehensive Income." This new component is part of shareholder's equity and includes the Bank's net revenue and other comprehensive income. Other comprehensive income includes any gains and losses resulting from the change in the market value of assets that are classified as available for sale. Upon settlement of these assets, any associated gains or losses are removed from other comprehensive income and brought into the current period's income.

The current wording of the Bank of Canada Act requires that the Bank remit all of its net revenues to the Government of Canada. The government has introduced legislation to amend the capital clauses of the Act, which upon royal assent would enable the Bank to retain a maximum of $400 million of its net revenue through the establishment of a special reserve fund. This reserve fund will ensure that the Bank has the ability to maintain a capital base sufficient to manage unrealized investment gains and losses resulting from the fair value valuation of the treasury bill portfolio.

FINANCIAL STATEMENTS

BANK OF CANADA

FINANCIAL REPORTING RESPONSIBILITY

The accompanying financial statements of the Bank of Canada have been prepared by management in accordance with Canadian generally accepted accounting principles and contain certain items that reflect best estimates and judgment of management. The integrity and reliability of the data in these financial statements are management's responsibility. Management is responsible for ensuring that all information in the *Annual Report* is consistent with the financial statements.

In support of its responsibility for the integrity and reliability of these financial statements and for the accounting system from which they are derived, management has developed and maintains a system of internal controls to provide reasonable assurance that transactions are properly authorized and recorded, that financial information is reliable, that the assets are safeguarded and liabilities recognized, and that the operations are carried out effectively. The Bank has an internal Audit Department, whose functions include reviewing internal controls, including accounting and financial controls and their application, on an ongoing basis.

The Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfills its responsibilities for financial reporting and internal controls and exercises this responsibility through the Audit Committee of the Board. The Audit Committee is composed of members who are neither officers nor employees of the Bank and who are financially literate. The Audit Committee is therefore qualified to review the Bank's annual financial statements and to recommend their approval by the Board of Directors. The Audit Committee meets with management, the Chief Internal Auditor, and the Bank's external auditors who are appointed by Order-in-Council. The Audit Committee has established processes to evaluate the independence of the Bank's external auditors and reviews all services provided by them. The Audit Committee has a duty to review the adoption of, and changes in, accounting principles and procedures that have a material effect on the financial statements, and to review and assess key management judgments and estimates material to the reported financial information.

These financial statements have been audited by the Bank's external auditors, Ernst & Young LLP and PricewaterhouseCoopers LLP, and their report is presented herein. The external auditors have full and unrestricted access to the Audit Committee to discuss their audit and related findings.

D.A. Dodge, Governor

S. Vokey, CA, Chief Accountant

Ottawa, Canada

BANK OF CANADA

AUDITORS' REPORT

To the Minister of Finance, registered shareholder of the Bank of Canada

We have audited the balance sheet of the Bank of Canada as at 31 December 2006 and the statement of revenue and expense for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Bank's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Bank as at 31 December 2006 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

The financial statements as at 31 December 2005 and for the year then ended were audited by Ernst & Young LLP and Deloitte & Touche LLP who expressed an opinion without reservation in their report dated 20 January 2006.

ERNST & YOUNG LLP
Chartered Accountants

PRICEWATERHOUSECOOPERS LLP
Chartered Accountants

Ottawa, Canada
22 January 2007

BANK OF CANADA

STATEMENT OF REVENUE AND EXPENSE

Year ended 31 December 2006
(Millions of dollars)

	2006	2005
REVENUE		
Revenue from investments, net of interest paid on deposits of $71.5 million ($43.9 million in 2005)	**2,159.6**	1,978.3
EXPENSE by function (notes 1 and 3)		
Monetary policy	**65.6**	60.6
Currency	**122.9**	113.7
Financial system	**35.5**	34.1
Funds management	**92.6**	92.7
Retail debt services recovery	**(53.1)**	(55.2)
Funds management net of retail debt recovery	**39.5**	37.5
	263.5	245.9
NET REVENUE FOR ACCOUNT OF THE RECEIVER GENERAL FOR CANADA	**1,896.1**	1,732.4

(See accompanying notes to the financial statements.)

BANK OF CANADA

BALANCE SHEET
As at 31 December 2006
(Millions of dollars)

	2006	2005
ASSETS		
Deposits in foreign currencies		
U.S. dollars	**1.4**	84.6
Other currencies	**1.7**	3.5
	3.1	88.1
Advances to members of the Canadian Payments Association	**12.0**	–
Investments (note 4)		
Treasury bills of Canada	**18,120.7**	16,384.6
Other securities issued or guaranteed by Canada maturing within three years	**10,971.8**	10,337.1
Other securities issued or guaranteed by Canada maturing after three years	**19,175.1**	19,689.3
Other investments	**38.0**	38.0
	48,305.6	46,449.0
Bank premises (note 5)	**133.8**	136.6
Other assets		
Securities purchased under resale agreements	**2,853.8**	1,297.1
All other assets (note 6)	**317.2**	349.5
	3,171.0	1,646.6
	51,625.5	48,320.3

(See accompanying notes to the financial statements.)

	2006	2005
LIABILITIES AND CAPITAL		
Bank notes in circulation (note 7)	**48,762.2**	46,077.9
Deposits		
Government of Canada	**2,228.1**	911.1
Banks	**9.2**	32.8
Other members of the Canadian Payments Association	**2.6**	17.1
Other deposits	**443.9**	422.4
	2,683.8	1,383.4
Other liabilities		
Securities sold under repurchase agreements	–	684.3
All other liabilities	**149.5**	144.7
	149.5	829.0
	51,595.5	48,290.3
Capital		
Share capital (note 8)	**5.0**	5.0
Statutory reserve (note 9)	**25.0**	25.0
	30.0	30.0
	51,625.5	48,320.3

D.A. Dodge, Governor

S. Vokey, CA, Chief Accountant

On behalf of the Board

M. L. O'Brien, FCA,
Chair, Audit Committee

J.-G. Desjardins, LScCom, CFA,
Chair, Planning and Budget Committee

(See accompanying notes to the financial statements.)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS
Year ended 31 December 2006
(Amounts in the notes to the financial statements are in millions of dollars, unless otherwise stated.)

1. The business of the Bank

The Bank of Canada's responsibilities focus on the goals of low and stable inflation, a safe and secure currency, financial stability, and the efficient management of government funds and public debt. These responsibilities are carried out as part of the broad functions described below. Expenses in the *Statement of revenue and expense* are reported on the basis of these four corporate functions as derived through the Bank's allocation model.

Monetary policy

Contributes to solid economic performance and rising living standards for Canadians by keeping inflation low, stable, and predictable.

Currency

Designs, produces, and distributes Canada's bank notes, focusing on counterfeit deterrence through research on security features, public education, and partnership with law enforcement; replaces and destroys worn notes.

Financial system

Promotes a safe, sound, and efficient financial system, both within Canada and internationally.

Funds management

Provides high-quality, effective, and efficient funds-management services: for the government, as its fiscal agent including the delivery of retail debt services; for the Bank; and for other clients. The Bank recovers the cost of retail debt services from the Canada Investment and Savings Agency.

In accordance with the Bank of Canada Act, the net revenue of the Bank is remitted to the Receiver General for Canada.

2. Significant accounting policies

The financial statements of the Bank are in accordance with Canadian generally accepted accounting principles (GAAP) and conform to the disclosure and accounting requirements of the Bank of Canada Act and the Bank's bylaws. A cash-flow statement has not been prepared, since the liquidity and cash position of the Bank and other cash-flow information regarding the Bank's activities may be derived from the *Statement of revenue and expense* and the *Balance sheet*.

The significant accounting policies of the Bank are:

a) Accounting estimates

The preparation of financial statements in accordance with Canadian generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts reported in the financial statements and the notes to the financial statements. These estimates, mostly in the area of pension and other employee future benefits, are based on management's best knowledge of current events. Actual results may differ from those estimates.

b) Revenues and expenses

Revenues and expenses are accounted for on an accrual basis.

c) Employee benefit plans

The Bank sponsors a number of defined-benefit plans that provide pension and other post-retirement and post-employment benefits to its eligible employees. The Bank accrues its obligations under these benefit plans and the related costs, net of plan assets. The costs and the obligations of the plans are actuarially determined using the projected benefit method and using management's best estimate of the expected investment performance of the plans, salary escalation, retirement ages of employees, and expected health care costs.

The benefit plan expense (income) for the year consists of the current service cost, the interest cost, the expected return on plan assets, and the amortization of unrecognized past service costs, actuarial losses (gains), as well as the transitional obligation (asset). Calculation of the expected return on assets for the year is based on the market value of plan assets using a market-related value approach. The market-related value of plan assets is determined using a methodology where the difference between the actual and expected return on the market value of plan assets is amortized over five years.

The excess of the net accumulated actuarial loss (gain) over 10 per cent of the greater of the benefit obligation and the market-related value of plan assets is amortized over the expected average remaining service lifetime (EARSL) of plan members. Past service costs arising from plan amendments are deferred and amortized on a straight-line basis over the EARSL at the date of amendments.

On 1 January 2000, the Bank adopted the new accounting standard on employee future benefits using the prospective application method. The initial transitional balances are amortized on a straight-line basis over the EARSL, as at the date of adoption. The EARSL has been determined to be 11 years (12 years for the period 2002–04) for the pension plans and for the long-service benefit program, 14 years for the post-retirement health care plan, and 7 years for post-employment benefits plans.

d) Translation of foreign currencies

Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated to Canadian dollars at the rates of exchange prevailing at the balance sheet dates.

Investment income is translated at the rate in effect at the date of the transaction. The resulting gains and losses are included in the *Statement of revenue and expense.*

e) Advances

Advances to members of the Canadian Payments Association are liquidity loans that are fully collateralized and generally overnight in duration. The Bank charges interest on advances under the Large Value Transfer System (LVTS) at the Bank Rate.

f) Investments

Securities, consisting mainly of Government of Canada treasury bills and bonds, are held for investment purposes. These investments are recorded at cost and are adjusted for amortization of purchase discounts and premiums using the constant-yield method for treasury bills and bankers' acceptances and the straight-line method for bonds. The amortization, as well as gains and losses on disposition, is included in the *Statement of revenue and expense* as revenue.

g) Securities Lending Program

The Bank operates a Securities Lending Program to support the liquidity of Government of Canada securities by providing a secondary and temporary source of these securities to the market. These securities-lending transactions are fully collateralized and are generally overnight in duration. The securities loaned continue to be accounted for as investment assets. Lending fees charged by the Bank on these transactions are included in revenue at the date of the transaction.

h) **Bank premises**

Bank premises, consisting of land, buildings, computer hardware/software, and other equipment, are recorded at cost less accumulated amortization. Amortization is calculated using the straight-line method and is applied over the estimated useful lives of the assets, as shown below.

Buildings	25 to 40 years
Computer hardware/software	3 to 7 years
Other equipment	5 to 15 years

Projects in progress are not amortized until the asset is put into use.

i) **Securities purchased under resale agreements**

Securities purchased under resale agreements are reverse repo-type transactions in which the Bank purchases Government of Canada securities from designated counterparties with an agreement to sell them back at a predetermined price on an agreed transaction date. These agreements are treated as collateralized lending transactions and are recorded on the balance sheet at the amounts at which the securities were originally acquired plus accrued interest.

j) **Deposits**

The liabilities within this category are Canadian-dollar demand deposits. The Bank pays interest on the deposits for the Government of Canada, banks, and other financial institutions at market-related rates. Interest paid on deposits is included in the *Statement of revenue and expense*.

k) **Securities sold under repurchase agreements**

Securities sold under repurchase agreements are repo-type transactions in which the Bank sells Government of Canada securities to designated counterparties with an agreement to buy them back at a predetermined price on an agreed transaction date. These agreements are treated as collateralized borrowing transactions and are recorded on the balance sheet at the amounts at which the securities were originally sold plus accrued interest.

l) **Insurance**

The Bank does not insure against direct risks of loss to the Bank, except for potential liabilities to third parties and where there are legal or contractual obligations to carry insurance. Any costs arising from these risks are recorded in the accounts at the time they can be reasonably estimated.

m) Future accounting changes

The Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA) issued two new accounting standards for the recognition and measurement of financial instruments that will impact the Bank: Section 1530, Comprehensive Income; and Section 3855, Financial Instruments—Recognition and Measurement. The Bank will apply the CICA's new accounting requirements effective 1 January 2007.

Section 1530 introduces a new component to equity entitled *Comprehensive income* to record unrealized gains and losses resulting from the change in fair value of assets that are classified as available-for-sale. Realized gains and losses would be recognized in the *Statement of revenue and expense*.

Upon initial adoption of the new Section 3855, the Bank will be required to classify its financial assets as held-for-trading (HFT), available-for-sale (AFS), held-to-maturity (HTM), or loans and receivables (L&R). It is expected that, commencing in 2007, the *Treasury bills* and the *Other investments* portfolios will be classified as AFS while the *Other securities issued or guaranteed by Canada* portfolio will be classified as HTM.

3. Expense by class of expenditure

	2006	2005
Salaries	**92.9**	89.5
Benefits and other staff expenses	**53.2**	43.2
Currency costs	**57.6**	55.4
Premises maintenance	**23.3**	21.1
Services and supplies	**82.8**	84.0
Amortization	**16.3**	17.2
	326.1	310.4
Recoveries		
Retail debt services	**(53.1)**	(55.2)
Other	**(9.5)**	(9.3)
	263.5	245.9

Retail debt services are recovered from the Canada Investment and Savings Agency. Other recoveries represent the fees charged by the Bank for a variety of services.

4. Investments

The Bank invests in treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. These holdings are distributed to broadly resemble the structure of the Government of Canada domestic debt outstanding and are typically held to maturity. The amortized book values of these investments approximate their par values.

There were no securities loaned under the Securities Lending Program as at 31 December 2006.

The Bank also holds 9,441 shares in the Bank for International Settlements (BIS) in order to participate in the BIS and in international initiatives generally.

Credit risk

The portfolio is essentially free of credit risk because the securities held are direct obligations of the Government of Canada, the Bank's shareholder. Advances to Members of the Canadian Payments Association and securities purchased under resale agreements do not pose material credit risk for the Bank because they are collateralized transactions fully backed by high-quality Canadian-dollar-denominated securities. The credit quality of collateral is managed through a set of exposure limits tied to credit ratings of the collateral and term to maturity.

Interest rate risk

The Bank is exposed to interest rate risk arising from fluctuations in interest rates on treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. Since the Bank's revenues greatly exceed expenses, changes in interest rates would not affect the ability of the Bank to fulfill its obligations. Fluctuations in fair value of the instrument resulting from changes in interest rates are not reflected in the Bank's revenue since the investments are typically held to maturity. The Bank does not use derivative instruments to reduce its exposure to interest rate risk.

Fair values

The fair values of the securities presented below are based on quoted market prices. The amortized cost of all other financial instruments held by the Bank (assets or liabilities including accounts payable, securities purchased under resale agreements, and securities sold under repurchase agreements) approximates the fair value, given their short-term nature.

The BIS shares are not traded; however, based on recent share issues, their fair value is estimated as being 70 per cent of the Bank's interest in the BIS shareholder's equity, which is denominated in special drawing rights (SDRs).

	2006			2005		
Securities	Amortized cost	Fair value	Average yield per cent	Amortized cost	Fair value	Average yield per cent
Treasury bills of Canada	**18,120.7**	**18,122.7**	**4.2**	16,384.6	16,365.2	3.2
Other securities issued or guaranteed by Canada maturing within 3 years	**10,971.8**	**11,108.4**	**5.0**	10,337.1	10,534.9	5.1
Other securities issued or guaranteed by Canada maturing after 3 years but not over 5 years	**6,639.0**	**6,982.0**	**5.4**	5,768.0	6,024.4	5.1
Other securities issued or guaranteed by Canada maturing after 5 years but not over 10 years	**6,438.9**	**6,774.7**	**5.0**	8,127.9	8,802.2	5.4
Other securities issued or guaranteed by Canada maturing after 10 years	**6,097.2**	**7,563.8**	**5.8**	5,793.4	7,379.3	5.9
	48,267.6	**50,551.6**		46,411.0	49,106.0	
Shares in the Bank for International Settlements	**38.0**	**254.4**		38.0	226.0	
	48,305.6	**50,806.0**		46,449.0	49,332.0	

5. Bank premises

	2006			2005		
	Cost	Accumulated amortization	Net book value	Cost	Accumulated amortization	Net book value
Land and buildings	**183.5**	**94.0**	**89.5**	181.6	89.5	92.1
Computer hardware/ software	**61.7**	**47.6**	**14.1**	63.8	45.9	17.9
Other equipment	**139.0**	**114.5**	**24.5**	137.6	111.6	26.0
	384.2	**256.1**	**128.1**	383.0	247.0	136.0
Projects in progress	**5.7**	**-**	**5.7**	0.6	-	0.6
	389.9	**256.1**	**133.8**	383.6	247.0	136.6

Projects in progress in 2006 consist of upgrades to the Bank's computer infrastructure.

6. All other assets

This category includes accrued interest on Canadian investments of $211.9 million ($227.5 million in 2005). It also includes the pension accrued benefit asset of $70.6 million ($81.0 million in 2005).

7. Bank notes in circulation

In accordance with the Bank of Canada Act, the Bank has the sole authority to issue bank notes for circulation in Canada.

A breakdown by denomination is presented below.

	2006	2005
$5	**994.3**	920.8
$10	**1,060.8**	1,039.0
$20	**15,027.7**	14,312.4
$50	**6,924.1**	6,524.2
$100	**23,005.2**	21,421.3
Other bank notes	**1,750.1**	1,860.2
	48,762.2	46,077.9

Other bank notes include denominations that are no longer issued but remain as legal tender.

8. Share capital

The authorized capital of the Bank is $5.0 million divided into 100,000 shares with a par value of $50 each. The shares are fully paid and, in accordance with the Bank of Canada Act, have been issued to the Minister of Finance, who is holding them on behalf of the Government of Canada.

9. Statutory reserve

The statutory reserve was established in accordance with the Bank of Canada Act. It was accumulated out of net revenue until it reached the stipulated maximum amount of $25.0 million in 1955.

10. Employee benefit plans

The Bank sponsors a number of defined-benefit plans that provide pension and other post-retirement and post-employment benefits to its eligible employees.

The pension plans provide benefits under a Registered Pension Plan and a Supplementary Pension Arrangement. Pension calculation is based mainly on years of service and average pensionable income and is generally applicable from the first day of employment. The pension is indexed to reflect changes in the consumer price index on the date payments begin and each 1 January thereafter.

The Bank sponsors post-retirement health, dental, and life insurance benefits, as well as post-employment self-insured Long-Term Disability and continuation of benefits to disabled employees. The Bank also sponsors a long-service benefit program for employees hired before 1 January 2003.

The Bank measures its accrued benefits obligations and fair value of plan assets for accounting purposes as at 31 December of each year. The most recent actuarial valuation for funding purposes of the Registered Pension Plan was done as of 1 January 2005, and the next required valuation will be as of 1 January 2008.

The total cash payment for employee future benefits for 2006 was $10.4 million ($8.8 million in 2005), consisting of $4.7 million ($4.2 million in 2005) in cash contributed by the Bank to its funded pension plans and $5.7 million ($4.6 million in 2005) in cash payments directly to beneficiaries for its unfunded other benefits plans.

Information about the employee benefit plans is presented in the tables below.

Plan assets, benefit obligation, and plan status

	Pension benefit plans[1]		Other benefit plans	
	2006	**2005**	**2006**	**2005**
Plan assets				
Fair value of plan assets at beginning of year	**893.5**	799.4	-	-
Bank's contributions	**4.7**	4.2	-	-
Employees' contributions	**6.3**	6.1	-	-
Benefit payments and transfers	**(30.3)**	(28.8)	-	-
Actual return on plan assets	**110.7**	112.6	-	-
Fair value of plan assets at year-end[2]	**984.9**	893.5	-	-
Benefit obligation				
Benefit obligation at beginning of year	**887.2**	715.2	**151.1**	126.2
Current service cost	**28.7**	22.1	**6.1**	4.7
Interest cost	**38.1**	37.7	**6.4**	6.5
Benefit payments and transfers	**(30.3)**	(28.8)	**(5.7)**	(4.6)
Actuarial loss	**0.1**	141.0	**2.2**	18.3
Benefit obligation at year-end	**923.8**	887.2	**160.1**	151.1
Plan status				
Excess (deficiency) of fair value of plan assets over benefit obligation at year-end	**61.1**	6.3	**(160.1)**	(151.1)
Unamortized net transitional obligation (asset)	**(64.6)**	(75.5)	**18.8**	22.2
Unamortized cost of amendments	**17.2**	19.5	**2.0**	3.0
Unamortized net actuarial loss	**56.9**	130.7	**41.3**	41.6
Accrued benefit asset (liability)	**70.6**	81.0	**(98.0)**	(84.3)

1. For the Supplementary Pension Arrangement, in which the accrued benefit obligation exceeds plan assets, the accrued benefit obligation and fair value of plan assets totalled $51.0 million ($48.0 million in 2005) and $32.5 million ($26.7 million in 2005), respectively.
2. The assets of the pension benefit plans were composed as follows: 59 per cent equities, 26 per cent bonds; 9 per cent real return investments; 3 per cent real estate assets; and 3 per cent short-term securities and cash (58 per cent, 27 per cent, 10 per cent, 3 per cent, and 2 per cent, respectively, in 2005).

The accrued benefit asset for the defined-benefit pension plans is included in the balance sheet category *All other assets*. The total accrued benefit liability for the other benefits plans is included in the balance sheet category *All other liabilities*.

Benefit plan expense

	Pension benefit plans		Other benefit plans	
	2006	2005	**2006**	2005
Current service cost, net of employees' contributions	**22.4**	16.1	**6.1**	4.7
Interest cost	**38.1**	37.7	**6.4**	6.5
Actual return on plan assets	**(110.7)**	(112.6)	**–**	–
Actuarial loss	**0.1**	141.0	**2.2**	18.3
Benefit plan expense (income), before adjustments to recognize the long-term nature of employee future benefit costs	**(50.1)**	82.2	**14.7**	29.5
Adjustments				
Difference between expected return and actual return on plan assets for the year	**67.7**	71.8	**–**	–
Difference between amortization of past service costs for the year and actual plan amendments for the year	**2.3**	2.3	**1.0**	1.0
Difference between amortization of actuarial loss for the year and actual loss on accrued benefit obligation for the year	**8.3**	(135.8)	**(0.1)**	(16.8)
Amortization of transitional obligation (asset)	**(12.9)**	(12.6)	**3.5**	3.5
Benefit plan expense recognized in the year	**15.3**	7.9	**19.1**	17.2

Significant assumptions

The significant assumptions used are as follows (on a weighted-average basis).

	Pension benefit plans		Other benefit plans	
	2006	2005	2006	2005
Accrued benefit obligation as at 31 December				
Discount rate	**4.25%**	4.25%	**4.25%**	4.15%
Rate of compensation increase	**3.50% +merit**	3.50% +merit	**3.50% +merit**	3.50% +merit
Benefit plan expense for year ended 31 December				
Discount rate	**4.25%**	5.00%	**4.20%**	4.80%
Expected rate of return on assets	**5.50%**	5.50%	**–**	–
Rate of compensation increase	**3.50% +merit**	3.50% +merit	**3.50% +merit**	3.50% +merit
Assumed health care cost trend				
Initial health care cost trend rate			**8.20%**	8.25%
Health care cost trend rate declines to			**4.75%**	4.80%
Year that the rate reaches the ultimate trend rate			**2016**	2015

2006 sensitivity of key assumptions

	Change in obligation	Change in expense
Impact of 0.25 per cent increase/decrease in assumptions		
Pension benefit plans		
Change in discount rate	**(39.9) / 42.6**	**(4.6) / 4.9**
Change in the long-term rate of return on plan assets	**0/0**	**(2.0) / 2.0**
Other benefit plans		
Change in discount rate	**(6.5) / 7.0**	**(0.2) / 0.2**
Impact of 1.00 per cent increase/decrease in assumptions		
Other benefit plans		
Change in the assumed health care cost trend rates	**22.3 / (16.8)**	**1.8 / (1.3)**

11. Commitments, contingencies, and guarantees

a) Operations

The Bank has a long-term contract with an outside service provider for retail debt services, expiring in 2011. As at 31 December 2006, fixed payments totalling $70.7 million remained, plus a variable component based on the volume of transactions. The Bank recovers the cost of retail debt services from the Canada Investment and Savings Agency.

The Bank occupies leased premises in Halifax, Montréal, Toronto, Calgary, and Vancouver. As at 31 December 2006, the future minimum payments are $3.4 million for rent, real estate taxes and building operations. The expiry dates vary for each lease, from October 2007 to August 2014.

Minimum annual payments for long-term commitments

	Outsourced services	Leased space	Total
2007	**18.2**	**1.2**	**19.4**
2008	**17.1**	**0.6**	**17.7**
2009	**16.2**	**0.3**	**16.5**
2010	**15.4**	**0.3**	**15.7**
2011	**3.8**	**0.3**	**4.1**
Thereafter	**-**	**0.7**	**0.7**
	70.7	**3.4**	**74.1**

b) Foreign currency contracts

The Bank is a participant in foreign currency swap facilities with the U.S. Federal Reserve for US$2 billion, the Banco de México for Can$1 billion, and with the Exchange Fund Account of the Government of Canada. There were no drawings under any of those facilities in 2006 or 2005 and, therefore, there were no commitments outstanding as at 31 December 2006.

c) Investment contracts

Sale investment contracts outstanding as at 31 December 2006, of $2,853.8 million, at an interest rate of 4.23 per cent under special purchase and resale agreements, were settled by 8 January 2007 ($1,297.1 at the end of 2005 at an interest rate of 3.21 per cent).

No purchase investment contracts were outstanding as at 31 December 2006 ($684.3 million at the end of 2005, at an interest rate of 3.25 per cent).

d) Contingency

The 9,441 shares in the BIS have a nominal value of 5,000 special drawing rights (SDRs) of which 25 per cent, i.e., SDR1,250, is paid up. The balance of SDR3,750 is callable at three months' notice by decision of the BIS Board of Directors. The Canadian equivalent of this contingent liability was $62.1 million at 31 December 2006, based on prevailing exchange rates.

e) Legal proceedings

In 2004, legal proceedings were initiated against the Bank relating to the Bank of Canada Registered Pension Plan. Since the Bank's legal counsel is of the view that the plaintiff's claims for compensation do not have a sound legal basis, management does not expect the outcome of the proceedings to have a material effect on the financial position or operations of the Bank.

f) Guarantees

In the normal course of operations, the Bank enters into certain guarantees, which are described below.

Large Value Transfer System (LVTS) Guarantee

The LVTS is a large-value payment system, owned and operated by the Canadian Payments Association. The system's risk control features, which include caps on net debit positions and collateral to secure the use of overdraft credit, are sufficient to permit the system to obtain the necessary liquidity to settle in the event of the failure of the single LVTS participant having the largest possible net amount owing. The Bank guarantees to provide this liquidity, and in the event of the single participant failure, the liquidity loan will be fully collateralized. In the extremely unlikely event that there were defaults by more than one participant during the LVTS operating day, in an aggregate amount in excess of the largest possible net amount owing by a single participant, there would not likely be enough collateral to secure the amount of liquidity that the Bank would need to provide to settle the system. This might result in the Bank having unsecured claims on the defaulting participants in excess of the amount of collateral pledged to the Bank to cover the liquidity loans. The Bank would have the right, as an unsecured creditor, to recover any amount of its liquidity loan that was unpaid. The amount potentially at risk under this guarantee is not determinable, since the guarantee would be called upon only if a series of extremely low probability events were to occur. No amount has ever been provided for in the liabilities of the Bank, and no amount has ever been paid under this guarantee.

Other Indemnification Agreements

In the normal course of operations, the Bank provides indemnification agreements with various counterparties in transactions such as service agreements, software licences, leases, and purchases of goods. Under these agreements, the Bank agrees to indemnify the counterparty against loss or liability arising from the acts or omissions of the Bank in relation to the agreement. The nature of the indemnification agreements prevents the Bank from making a reasonable estimate of the maximum potential amount that the Bank would be required to pay such counterparties.

12. Comparative figures

Certain of the 2005 comparative figures have been reclassified to conform to the current year's presentation.

SENIOR OFFICERS

Governing Council

David A. Dodge, *Governor,** W. Paul Jenkins, *Senior Deputy Governor**

Deputy Governors

Pierre Duguay,* Sheryl Kennedy,* David J. Longworth,* Tiff Macklem*

Marcus L. Jewett, QC, General Counsel and Corporate Secretary*

Advisers

Janet Cosier,*[1] Clyde A. Goodlet, Steve Ambler,[2]
John D. Murray, Ronald M. Parker,[3]
George Pickering, Bonnie J. Schwab, John G. Selody

Financial Markets
Donna Howard, *Chief*
Carolyn Wilkins, *Deputy Chief*
Ross MacKinnon, *Director, Toronto Division*
Miville Tremblay, *Director, Montréal Division*
Scott Hendry, *Research Director*
Ron Morrow, *Director*[3]
Paul Chilcott, *Director*

Financial Risk Office
Mark Zelmer, *Director*[4]

Research
Agathe Côté, *Chief*
Paul Fenton, *Deputy Chief*
Robert Amano, *Research Director*
Sharon Kozicki, *Research Director*
Stephen Murchison, *Research Director*

Monetary and Financial Analysis
Allan Crawford, *Chief*
Dinah Maclean, *Deputy Chief*
Walter N. Engert, *Research Director*
Pierre St-Amant, *Research Director*

International
Lawrence L. Schembri, *Chief*
Graydon Paulin, *Deputy Chief*
Donald Coletti, *Research Director*
Robert Lafrance, *Research Director*

Banking Operations
Gerry T. Gaetz, *Chief*
Dale M. Fleck, *Associate Chief*
Louise Hyland, *Director, Financial System and Funds Management*
Nicole Poirier, *Director, Currency Communication and Compliance*
Charles Spencer, *Director, Currency Research and Development*
Richard Wall, *Director, Currency Operations*

Executive and Legal Services
Marcus L. Jewett, *General Counsel and Corporate Secretary*[*]
Colleen Leighton, *Deputy Corporate Secretary*
Lorna Thomas, *Special Assistant to the Governor*
Robert Turnbull, *Assistant General Counsel*

Communications
Denis Schuthe, *Chief*

Corporate Services
Sheila Niven, *Chief*[*]
Janice Gabie, *Deputy Chief*
Frances Boire-Carrière, *Director, Human Resources Services*
John Otterspoor, *Director, Information Technology Services*
Steve Little, *Deputy Director, Information Technology Services*
John Reinburg, *Director, Security and Facilities Services*

Financial Services
Sheila Vokey, *Chief and Chief Accountant*[*]
Rudy Wytenburg, *Deputy Chief*

Audit
David Sullivan, *Chief Internal Auditor*

---

* Member of Executive Management Committee
1. Also Chair of the Board of Directors of the Canadian Payments Association
2. Visiting Special Adviser
3. On Executive Interchange to Government of Canada
4. Also Deputy Chair of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

Note: Positions as of 31 January 2007

Bank of Canada Regional Offices

Atlantic Provinces
1583 Hollis Street, 5th Floor,
Halifax, Nova Scotia B3J 1V4
David Amirault, *Senior Regional Representative (Economics)*
Monique Guérin, *Senior Regional Representative (Currency)*

Quebec
1501 McGill College Avenue,
Suite 2030
Montréal, Quebec H3A 3M8
Thérèse Laflèche, *Senior Regional Representative (Economics)*
Vacant, *Senior Regional Representative (Currency)*

Ontario
150 King Street West, 20th Floor,
Suite 2000
Toronto, Ontario M5H 1J9
Hung-Hay Lau, *Senior Regional Representative (Economics)*
Paul de Swart, *Senior Regional Representative (Currency)*

Prairie Provinces, Nunavut, and Northwest Territories
404 – 6th Avenue SW, Suite 200
Calgary, Alberta T2P 0R9
Mark Illing, *Senior Regional Representative (Economics)*
Ted Mieszkalski, *Senior Regional Representative (Currency)*

British Columbia and Yukon
200 Granville Street, Suite 2710
Vancouver, British Columbia
V6C 1S4
Farid Novin, *Senior Regional Representative (Economics)*
Trevor Frers, *Senior Regional Representative (Currency)*

New York Office
Canadian Consulate General
1251 Avenue of the Americas
New York, NY 10020-1175
U.S.A.
Zahir Lalani, *Consul and Senior Representative for the Bank of Canada*

For Further Information about the Bank of Canada

Publications

Monetary Policy Report and Updates
A detailed summary of the Bank's policies and strategies, as well as a look at the current economic climate and its implications for inflation. Reports published in April and October; Updates published in January and July. Without charge.

Business Outlook Survey
Published quarterly. Without charge.

Financial System Review
Brings together the Bank's research, analyses, and judgments on various issues and developments concerning the financial system. Published semi-annually. Without charge.

Bank of Canada Review
A quarterly publication that contains economic commentary and feature articles. By subscription.

Bank of Canada Banking and Financial Statistics
A comprehensive package of Canadian data. Published monthly. By subscription.

Weekly Financial Statistics
A 20-page package of banking and money market statistics. By subscription.

For information about these and other publications, contact:

Publications Distribution
234 Wellington Street, Ottawa K1A 0G9
Telephone: 613 782-8248
Toll free in North America: 1 877 782-8248
Fax: 613 782-8874
Email: publications@bankofcanada.ca

Internet

www.bankofcanada.ca

Provides timely access to press releases, speeches by the Governor, most of our major publications, and current financial data.

Public Information

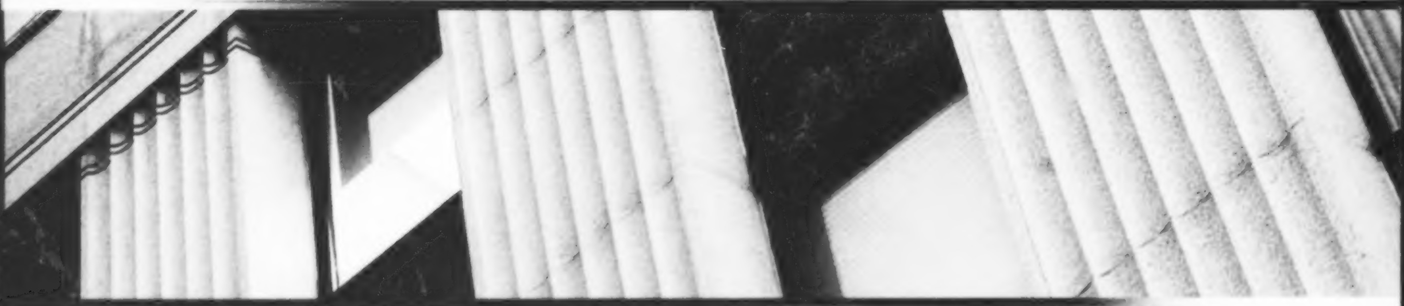
For general information on the role and functions of the Bank, contact our Public Information Office.

Telephone: 1 800 303-1282
Fax: 613 782-7713
Email: info@bankofcanada.ca

For information on unclaimed balances:
Telephone: 1 888 891-6398
Fax: 613 782-7802
Email: ucbalances@bankofcanada.ca

BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

RAPPORT 2006 ANNUEL



www.banqueducanada.ca

LA BOUSSOLE DE LA BANQUE

En tant qu'institution publique et milieu de travail, nous sommes guidés par notre engagement à l'égard des Canadiens et de l'excellence, ainsi que par notre engagement mutuel.

Notre engagement envers les Canadiens

Afin de promouvoir le bien-être économique et financier du Canada, nous :

- mettons en œuvre la politique monétaire de façon à préserver la confiance dans la valeur de la monnaie;
- émettons des billets de banque de qualité aisément acceptés et dotés de caractéristiques anticontrefaçon;
- contribuons à la fiabilité et à l'efficience du système financier canadien;
- fournissons des services efficaces et efficients en matière de gestion financière;
- communiquons ouvertement et efficacement nos objectifs et rendons compte de nos actes.

Notre engagement à l'égard de l'excellence

Forts de notre savoir-faire, nous visons à respecter notre engagement envers les Canadiens en obtenant les meilleurs résultats parmi les banques centrales du monde.

Nous recherchons l'excellence au moyen de recherches et d'analyses de pointe, de partenariats à l'intérieur de la Banque et avec des organismes de l'extérieur, ainsi qu'en nous appuyant sur :

- l'innovation dans tous les aspects de notre travail;
- le leadership qui nous permet de réaliser de nouveaux succès;
- l'intégrité dont nous faisons preuve dans nos activités et nos actions;
- la diversité de notre personnel et de ses idées.

Notre engagement mutuel

Nous visons à fournir le meilleur de nous-mêmes dans un milieu de travail où nous :

- communiquons clairement et ouvertement;
- mettons en commun nos connaissances et notre expérience;
- développons nos talents et faisons progresser notre carrière;
- témoignons notre reconnaissance aux personnes qui nous aident à réaliser nos engagements;
- nous respectons les uns les autres et respectons nos vies personnelles.

Banque du Canada
234, rue Wellington
Ottawa (Ontario) K1A 0G9

FB1-2006
978-0-662-49716-5

BANK OF CANADA
BANQUE DU CANADA

David A. Dodge
Governor - Gouverneur

Le 27 février 2007

L'honorable James Michael Flaherty, C.P., député
Ministre des Finances
21e étage
140, rue O'Connor
Ottawa (Ontario)
K1A 0G5

Monsieur le Ministre,

Conformément aux dispositions de la *Loi sur la Banque du Canada*, j'ai l'honneur de vous remettre le rapport de l'institution pour l'année 2006 ainsi que ses états financiers vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre dernier.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments distingués.

D.A. Dodge

TABLE DES MATIÈRES

4 Message du gouverneur
10 Gouvernance
18 Politique monétaire
24 Monnaie
30 Système financier
36 Gestion financière
40 Regard sur l'avenir
46 Rapport financier
51 États financiers
74 Cadres supérieurs

MESSAGE DU GOUVERNEUR

L'année 2006 a marqué un tournant pour la Banque du Canada. Nous avons mené à bien notre plan à moyen terme, La Banque de demain, *et commencé à écrire un autre chapitre de l'histoire de l'institution, fondé sur un nouveau plan triennal. Dans le présent rapport, nous ne nous contentons pas de rendre compte de nos réalisations passées; nous fournissons également de l'information sur les plans et les priorités exposés dans notre plus récent plan à moyen terme. Et à mesure que nous progressons, nous avons toujours présent à l'esprit le mandat initial de la Banque, établi il y a plus de 70 ans, qui consiste à « favoriser la prospérité économique et financière du Canada ».*

David Dodge, gouverneur

L'évolution des politiques en 2006

Pour la Banque, le maintien de l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible reste un moyen fondamental de s'acquitter de sa responsabilité première, qui est de promouvoir le bien-être économique et financier des Canadiens et des Canadiennes. Notre détermination à atteindre cet objectif a été réaffirmée par le renouvellement de l'entente relative à la cible de maîtrise de l'inflation, dont l'annonce a été faite conjointement avec le gouvernement fédéral en novembre.

Durant la dernière année, les forces économiques mondiales ont continué d'exiger un ajustement considérable dans l'ensemble des régions et des secteurs de l'économie canadienne. Parallèlement, la variabilité des cours de l'énergie a entraîné des fluctuations appréciables de l'indice des prix à la consommation. L'inflation est passée d'un sommet de 2,8 % en janvier à un creux de seulement 0,7 % en septembre. Pour sa part, le taux d'augmentation de l'indice de référence, qui s'était chiffré à un peu moins de 2 % en début d'année, dépassait quelque peu ce seuil à l'automne. Ce mouvement de l'inflation fondamentale cadrait avec une économie qui, globalement, tournait à un niveau légèrement supérieur à son plein potentiel. Face aux pressions croissantes qui s'exerçaient sur l'appareil de production durant le premier semestre de 2006, la Banque a relevé son taux directeur (le taux cible du financement à un jour) à quatre reprises, le portant ainsi à 4,25 % en juillet, niveau où il est demeuré jusqu'à la fin de l'année. Au second semestre, nous estimions que le plus grand risque à la hausse entourant notre projection au sujet de l'inflation était lié au dynamisme des dépenses des ménages et à la progression des prix des logements, tandis que le principal risque à la baisse tenait à la possibilité que l'économie américaine ralentisse plus fortement que prévu. La Banque considérait que ces risques étaient relativement équilibrés.

En 2006, nous avons achevé la mise en circulation des billets de banque de la série *L'épopée canadienne*, qui sont dotés d'éléments de sécurité ultramodernes tels qu'une bande métallique holographique, un portrait en filigrane, un fil fenêtré à couleur changeante tissé à même le papier et un chiffre en transvision. Grâce à cette nouvelle série et aux avantages que procurent les partenariats décrits ci-après, de nets gains ont été enregistrés dans la lutte contre le faux-monnayage, la valeur et le nombre des billets contrefaits ayant diminué pour une deuxième année d'affilée.

Étant donné l'importance du bon fonctionnement des systèmes financiers canadien et international dans l'économie mondiale d'aujourd'hui, la Banque s'est appliquée, durant la dernière année, à mener des recherches sur le système financier et à promouvoir l'efficience de celui-ci, ainsi qu'à plaider pour le renforcement du Fonds monétaire international et l'accroissement de son efficacité.

La Banque de demain – Le plan à moyen terme 2003-2006

La fin de 2006 a coïncidé avec celle des travaux réalisés dans le cadre du plan à moyen terme lancé en 2002, *La Banque de demain*. Au cours des quatre dernières années, nous avons atteint les importants objectifs que nous nous étions alors fixés. Ceux-ci avaient pour rôle de nous

aider à mieux respecter nos engagements envers les Canadiens tout en nous efforçant d'être à l'avant-garde des banques centrales du monde. Nos objectifs s'articulaient autour de trois grands thèmes qui touchaient toutes les fonctions de la Banque, à savoir la recherche, les partenariats et les communications.

L'importance que nous attachons à la *recherche* s'est reflétée dans les efforts déployés pour accroître les capacités d'analyse de la Banque. Du fait de notre engagement à attirer et à retenir les employés les plus talentueux, nous avons été à même d'effectuer des recherches et des analyses conjoncturelles de haute qualité sur les économies mondiale et canadienne, en rapide mutation, ce qui s'est révélé extrêmement précieux pour la conduite de la politique monétaire. Nous avons aussi intensifié nos activités de recherche sur les politiques relatives au secteur financier et les meilleurs moyens de favoriser la stabilité et l'efficience de notre système financier.

Cet attachement de longue date à la recherche s'applique en outre aux projets à long terme. La recherche et l'analyse ont joué un rôle crucial dans le renouvellement de l'entente concernant la cible de maîtrise de l'inflation. À cette occasion, nous avons clarifié certains aspects du régime de cibles d'inflation et mis sur pied un programme de recherche afin de déterminer s'il est possible d'améliorer davantage notre cadre de maîtrise de l'inflation au cours des décennies futures et comment y parvenir.

La priorité que nous accordons à la recherche apparaît dans la diversité des autres champs d'étude exposés plus loin dans le présent rapport. J'aimerais toutefois souligner ici l'élaboration et la mise en place d'un nouveau modèle de projection économique et d'analyse de politiques, appelé TOTEM (pour *Terms-of-Trade Economic Model*). Ce modèle met à profit les points forts de l'ancien modèle de l'économie canadienne utilisé par la Banque mais, en tirant parti des grands progrès techniques accomplis dans les domaines de l'économie et de l'informatique depuis une dizaine d'années, il fournit une description plus riche de l'économie du pays.

Le thème des *partenariats* a été illustré par nos réalisations dans le cadre de la fonction Monnaie. Nous avons élaboré un programme complet de formation et de sensibilisation, en vue d'aider les détaillants et le public à distinguer les billets authentiques des faux. La Banque a également collaboré étroitement avec les organismes d'application de la loi et d'autres banques centrales afin de combattre la contrefaçon faite par ordinateur. Un réseau d'information a été créé dans le but de sensibiliser davantage les procureurs fédéraux, provinciaux et territoriaux au problème du faux-monnayage et de promouvoir les outils mis à leur disposition pour obtenir un verdict de culpabilité contre les auteurs de délits de contrefaçon.

L'accent mis sur les partenariats a aussi servi à soutenir la fonction Gestion financière. À titre d'agent financier du gouvernement fédéral, nous avons travaillé de concert avec le gouvernement et les opérateurs des marchés financiers afin d'améliorer le fonctionnement du marché des titres d'État. Nous avons également accru l'efficience du processus d'adjudication des bons du Trésor et des obligations du gouvernement.

De plus, les partenariats avec le monde universitaire ont été renforcés par l'instauration du

Programme de bourses de recherche de la Banque du Canada, qui vise à encourager et à mettre en valeur la recherche dans des domaines revêtant une importance particulière pour les fonctions de notre institution.

Nous avons déployé beaucoup d'efforts pour accroître la transparence de notre travail, reconnaissant ainsi que les politiques sont d'autant plus efficaces qu'elles sont bien communiquées et largement comprises. Le troisième thème du plan à moyen terme, à savoir des *communications claires*, mettait cet engagement en lumière. Dans nos livraisons du *Rapport sur la politique monétaire* et nos communiqués relatifs à l'établissement du taux directeur, nous avons décrit plus en détail nos hypothèses, nos analyses et nos projections économiques. Les membres du Conseil de direction ont continué de prononcer des discours sur des questions touchant la politique monétaire en général, afin de mieux expliquer certains sujets comme les changements au sein de l'économie mondiale, l'incidence des marchés émergents asiatiques et les mouvements des taux de change, pour ne citer que quelques exemples.

Notre engagement à l'égard de la communication est également à la base de nos réalisations dans le cadre de la fonction Système financier. Nous avons en effet préparé des analyses plus approfondies sur des questions liées à la stabilité et à l'efficience du système financier, analyses qui sont parues dans la *Revue du système financier*. Ces quatre dernières années, nous avons élargi notre connaissance des enjeux relatifs au système financier et communiqué le fruit de nos recherches aux Canadiens. Nous avons aussi accru notre degré de transparence en améliorant notre site Web, afin que le public ait accès plus rapidement à une vaste gamme de renseignements.

La période d'application de notre plan à moyen terme triennal, intitulé *La Banque de demain*, a été prolongée d'un an pour nous permettre de nous occuper de certaines questions qui se sont posées en cours de route. Par exemple, nous nous sommes rendu compte qu'il fallait consolider nos plans de continuité des opérations et renouveler plusieurs aspects de notre infrastructure. Le travail se poursuit dans ces secteurs, qui constituent des éléments fondamentaux de notre nouveau plan à moyen terme.

Allons de l'avant : bâtissons l'avenir ensemble – Le plan à moyen terme 2007-2009

Dans les trois prochaines années, nous continuerons de mettre en œuvre une politique monétaire axée sur le maintien de l'inflation à 2 %. Parallèlement, nous entreprendrons un programme de recherche afin de déterminer si notre cadre de maîtrise de l'inflation, déjà très efficace, peut être encore amélioré. Nous demanderons aux chercheurs de se pencher sur deux questions en particulier : les coûts et les avantages qu'il y aurait, d'une part, à adopter une cible d'inflation inférieure à 2 % et, d'autre part, à remplacer la cible d'inflation actuelle par une cible à plus long terme fondée sur le niveau des prix. Nous espérons que d'autres parties joindront leurs efforts aux nôtres en vue de mener cette recherche à terme bien avant l'échéance de la présente entente, en 2011. Nous tenterons d'approfondir notre compréhension de l'incidence de la mondialisation sur l'économie

canadienne, examinerons les effets de l'évolution démographique sur la productivité et l'économie, et chercherons des façons d'accroître l'efficacité de la politique monétaire de la Banque.

Nous nous emploierons à raffermir la confiance du public dans les billets de banque canadiens en faisant baisser encore davantage les niveaux de contrefaçon. La Banque s'est fixé comme objectif de réduire ces niveaux de plus de 50 % d'ici 2009. Des travaux de recherche seront menés sur de nouveaux éléments de sécurité, thèmes et concepts destinés à la prochaine génération de billets. Nous continuerons de resserrer nos liens avec les commerçants, les policiers et les procureurs. Et comme le faux-monnayage est un problème d'envergure internationale, nous maintiendrons notre collaboration avec les autres banques centrales et les spécialistes de la sécurité.

Pendant la période visée par le nouveau plan à moyen terme, la Banque entend améliorer encore sa capacité d'assurer la surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement, de même que la façon dont elle collecte et utilise les données financières. Elle mettra en place de meilleurs mécanismes d'évaluation de la stabilité du système financier et de l'efficience du secteur financier canadien. Par ailleurs, les efforts se poursuivront pour favoriser la réforme du Fonds monétaire international afin que cette institution joue un rôle plus pertinent et plus important dans l'économie mondiale d'aujourd'hui.

Pour continuer de gérer efficacement la dette, la trésorerie et les réserves de change du gouvernement du Canada, ainsi que les propres actifs financiers de la Banque, nous ferons en sorte, durant les trois prochaines années, de renouveler nos systèmes de gestion financière et d'accroître nos capacités d'analyse.

Le nouveau plan s'articule autour de trois priorités à l'échelle de la Banque qui nécessiteront des investissements au cours des trois années visées. Il s'agit du renouvellement de l'infrastructure, de la création d'un milieu de travail de qualité supérieure et de l'adoption de pratiques d'avant-garde qui favorisent la saine gouvernance afin de préserver la confiance que les Canadiens portent à l'institution en matière d'intendance. La stratégie de cette dernière concernant les ressources humaines, destinée à attirer et à retenir des employés compétents et talentueux, prévoit des défis stimulants et des possibilités de perfectionnement uniques, une rémunération globale concurrentielle et un milieu de travail hors pair.

Notre plan à moyen terme peut être consulté dans notre site Web, sous la rubrique *Direction et administration* de la section *Au sujet de la Banque*.

Conclusion

Comme je l'ai dit plus tôt, le présent rapport n'a pas pour seul objet de rendre compte de nos réalisations passées au regard de nos quatre fonctions : Politique monétaire, Monnaie, Système financier et Gestion financière. Il fait aussi état de nos objectifs et de nos priorités à moyen terme. Les stratégies auxquelles nous aurons recours pour atteindre ces objectifs sont expliquées plus en détail dans les pages qui suivent.

La solide réputation de la Banque et ses succès jamais démentis reposent sur les compétences et le professionnalisme de l'ensemble de son personnel. Je tiens à remercier personnellement les employés pour leur travail acharné en 2006 et tout au long de la période couverte par le dernier plan à moyen terme. Je leur suis reconnaissant de leurs efforts et de leur engagement à l'égard de l'excellence. Je désire aussi remercier les membres du Conseil d'administration pour leur appui constant. J'aimerais tout particulièrement exprimer ma gratitude aux administrateurs dont le mandat est arrivé à échéance en 2006 pour leur dévouement envers la Banque et les Canadiens. Ces administrateurs sont Ronald Keefe, Daniel Gallivan, J. Spencer Lanthier, Kit Chan et Jim Hinds.

Malheureusement, M. Hinds, qui était originaire de Sudbury, en Ontario, est décédé peu après avoir quitté ses fonctions au Conseil. Nous avons tous profité grandement de ses judicieux conseils au fil des ans.

Je souhaite la bienvenue à nos nouveaux administrateurs et me réjouis à la perspective de travailler avec eux. La banque centrale du Canada continuera de rendre compte de ses résultats à tous les Canadiens et Canadiennes et de remplir son mandat de façon à favoriser la prospérité économique et financière du pays et de ses citoyens.

D. A. Dodge

GOUVERNANCE

Le mandat de la Banque

La Banque du Canada, en tant que banque centrale du pays, a pour mandat de promouvoir le bien-être économique des Canadiens. Pour ce faire, elle s'emploie à maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible, à émettre des billets de banque sûrs ainsi qu'à favoriser la stabilité et l'efficience du système financier; elle exerce également une surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement. En sa qualité d'agent financier du gouvernement fédéral, la Banque gère en outre les réserves de change, la dette publique et les opérations de trésorerie.

Le cadre de gouvernance de la Banque

Le cadre de gouvernance est fondé sur des rôles et des responsabilités bien définis afin de permettre à la Banque de s'acquitter de son mandat. Il s'appuie sur des éléments clés tels que la planification stratégique, la gestion des risques, la transparence et la clarté de la reddition de comptes à l'égard des priorités établies par l'institution et des résultats obtenus.

L'élaboration d'un plan à moyen terme triennal est au cœur de l'approche de la Banque en matière de gouvernance. Le Conseil d'administration assume la responsabilité globale de l'approbation de l'orientation stratégique et du plan lui-même, et suit la mise en œuvre de ce dernier. Le document énonce les priorités stratégiques et les plans financiers de la Banque; il comprend une analyse intégrée des risques connexes et fournit des indicateurs de rendement harmonisés avec les objectifs fixés. Le Conseil évalue chaque année l'intendance de l'institution pour faire le bilan des progrès accomplis et des objectifs atteints au regard du plan.

La gestion des risques représente un rouage essentiel de la gouvernance. La Banque définit les principales sources de risques à la lumière de ses responsabilités et de ses priorités stratégiques. Dans le contexte d'un examen annuel, les cadres supérieurs se penchent sur les risques liés aux activités, à la réputation, aux finances,

au fonctionnement, à la sécurité et au plan antisinistre de l'institution. Ils déterminent et jaugent les risques susceptibles d'empêcher cette dernière de réaliser ses objectifs. Des stratégies efficientes d'atténuation des risques sont appliquées; surveillées par la direction, elles sont revues périodiquement dans le cadre du plan de travail du département de la Vérification. Ce département relève du Comité de la vérification du Conseil, et ses représentants se réunissent à huis clos avec le Comité pour discuter de l'efficacité des contrôles internes établis dans le but d'atténuer les risques. Le Conseil d'administration supervise l'ensemble du processus de gestion des risques.

La Banque s'est dotée d'une entité indépendante, le Bureau de surveillance des risques financiers, qui fait le suivi et rend compte du rendement des placements ainsi que des risques associés aux opérations de gestion de la dette et des réserves de change du gouvernement. Le ministère des Finances et la Banque doivent contrôler les résultats de ce suivi.

La Banque a également élaboré un plan détaillé de continuité des opérations. Ce plan vise deux grands objectifs : garantir au public la continuité des opérations bancaires essentielles et assurer la sécurité du personnel de l'institution et la protection des actifs.

La transparence rendue possible par des communications régulières et efficaces constitue un autre élément crucial du cadre de gouvernance de la Banque. Les témoignages que le gouverneur et le premier sous-gouverneur présentent périodiquement devant des comités de la Chambre des communes et du Sénat, conjugués aux discours prononcés par des cadres supérieurs, aux publications, aux documents de recherche et aux rapports versés dans son site Web, permettent à la Banque de rendre compte des résultats obtenus au regard des objectifs de politique publique qu'elle s'est fixés. Des informations d'intérêt public sur ses activités sont diffusées régulièrement dans son site Web, à l'adresse www.banqueducanada.ca.

Les faits saillants de 2006

L'une des grandes réalisations de 2006 au chapitre de la gouvernance a été l'adoption du nouveau plan à moyen terme triennal. Tout au long du processus qui a mené à l'approbation de ce document par le Conseil d'administration, la direction a soumis à l'examen de ce dernier des priorités stratégiques possibles. Après plusieurs étapes de révision tenant compte des commentaires du Conseil sur le cadre financier et les risques associés au plan, une version finale a été avalisée. Ses principaux éléments sont décrits plus loin dans le présent rapport.

À la lumière des nouvelles tendances du marché du travail, le Conseil d'administration et le Bureau supérieur de direction se sont penchés sur des questions liées à la stratégie de rémunération de la Banque. Leurs discussions s'inscrivaient dans le contexte du cadre de gestion des ressources humaines, qui vise à offrir au personnel une rémunération concurrentielle par rapport aux marchés de référence, des occasions de perfectionnement uniques et des défis stimulants, ainsi qu'un milieu de travail de qualité supérieure. Ces questions continueront d'être portées à l'attention du Conseil en 2007. Afin de répondre aux préoccupations relatives à la charge de travail, on a revu les exigences du Conseil et les autres processus institutionnels dans un souci de rationalisation, l'objectif étant de réduire l'effort de travail global tout en préservant l'ensemble des informations nécessaires à une prise de décisions efficace.

Le personnel de la Banque

La Banque étant une institution fondée sur le savoir, ses quelque 1 200 employés jouent un rôle crucial dans sa réussite. La majorité d'entre eux est en poste au siège, à Ottawa, mais une centaine travaille aux centres des opérations de Montréal et de Toronto. Un petit nombre, doté d'une expertise dans les questions liées à l'économie, aux marchés financiers et à la monnaie, exerce ses fonctions dans des bureaux régionaux situés à Vancouver, Calgary, Toronto, Montréal et Halifax.

La Banque cherche à créer un milieu de travail favorisant le foisonnement d'idées et la mise en commun des connaissances, et s'efforce d'offrir des possibilités de perfectionnement et une expérience professionnelle stimulante. L'appui au bilinguisme, à l'équité en matière d'emploi et à l'équilibre entre les responsabilités professionnelles et les besoins personnels fait partie intégrante de ce milieu de travail. Comme c'est le cas dans de nombreuses autres organisations, les effectifs de la Banque présentent un profil démographique diversifié, et celle-ci est en train de revoir ses politiques relatives aux ressources humaines pour être en mesure de satisfaire les besoins et les intérêts changeants de son personnel. Pour de plus amples renseignements, on pourra consulter la rubrique *Au sujet de la Banque*, à l'adresse www.banqueducanada.ca.

Dans le cadre des fonctions de surveillance qu'il assume relativement à l'efficacité du processus de formulation de la politique monétaire, le Conseil d'administration s'est réuni à huis clos avec le conseiller spécial Bruce Little, l'un des journalistes financiers les plus respectés au pays. M. Little a fait profiter la Banque de son expérience des communications liées aux questions d'ordre macroéconomique dans les discussions sur la transparence et sur des sujets apparentés qu'il a eues avec la direction au cours de son mandat d'un an, lequel s'est terminé en août 2006. Le Conseil a également rencontré des représentants du Fonds monétaire international, qui lui ont donné d'autres avis concernant la capacité de la Banque d'atteindre ses objectifs au chapitre de la politique monétaire.

Conformément à son objectif visant à maintenir des pratiques exemplaires en matière de gouvernance, la Banque a continué de faire le suivi des tendances extérieures, notamment celles ayant trait à la gouvernance des sociétés d'État. La structure du présent rapport annuel intègre justement des améliorations découlant des pratiques optimales observées par d'autres institutions. Enfin, des modifications aux pratiques comptables ont été approuvées dans le but de respecter les nouvelles normes établies par l'Institut Canadien des Comptables Agréés.

Le Conseil d'administration

Le Conseil d'administration participe à la gouvernance de la Banque en surveillant l'ensemble des fonctions administratives ainsi que le processus permettant d'assurer la formulation efficace de la politique monétaire.

Outre le gouverneur, qui en vertu de la loi assume la présidence du Conseil d'administration, et le premier sous-gouverneur, le Conseil comprend douze administrateurs indépendants et le sous-ministre des Finances (qui n'a pas droit de vote mais constitue un lien important avec le ministère). Les administrateurs sont nommés pour un mandat renouvelable de trois ans par le ministre des Finances, avec l'approbation du gouverneur en conseil. En 2006, cinq nouveaux administrateurs se sont

joints au Conseil, et des séances d'orientation avec le personnel de la Banque ont été organisées pour les aider à se familiariser avec les fonctions, les activités et les plans de l'institution.

Comme il a déjà été mentionné, les membres du Conseil sont chargés d'examiner et d'entériner les objectifs, les plans et le budget de la Banque. Les administrateurs indépendants doivent également nommer le gouverneur et le premier sous-gouverneur pour des mandats de sept ans, avec l'approbation du gouverneur en conseil, et évaluer leur rendement. La revue annuelle des plans de relève, qui vise à assurer la continuité des connaissances et la gestion efficace de l'institution de façon permanente, fait partie intégrante de la surveillance qu'exerce le Conseil sur l'efficacité de la gestion de la Banque.

En 2006, les administrateurs indépendants ont élu un nouvel administrateur principal, David Barnard, qui, en tant que président du Comité du régime de gestion et de mise en candidature, supervise les pratiques de gouvernance du Conseil et de la Banque. L'administrateur principal préside les séances à huis clos auxquelles participent les administrateurs à chaque réunion du Conseil et dirige le processus annuel d'autoévaluation, un outil permettant une analyse approfondie des pratiques suivies. M. Barnard remplace Spencer Lanthier, qui a accompli deux mandats comme administrateur et contribué de façon importante à la gouvernance de l'institution à titre d'administrateur principal de 2003 à 2006.

Le Conseil d'administration compte plusieurs comités permanents, sur lesquels il s'appuie pour s'acquitter de ses responsabilités en matière de gouvernance et de surveillance. Outre le Comité de direction, prévu par la *Loi sur la Banque du Canada*, il y a des comités chargés du régime de gestion, des ressources humaines et de la rémunération, de la vérification, de la planification et du budget, et des pensions. Selon les besoins, des groupes consultatifs composés de plusieurs administrateurs sont créés pour discuter de sujets d'intérêt particulier. Il existe actuellement trois groupes consultatifs, qui se penchent sur des questions liées à la monnaie, aux technologies de l'information et aux pensions. De plus, lorsqu'un nouveau gouverneur ou premier sous-gouverneur doit être choisi, le Conseil forme un comité spécial pour piloter le processus de recrutement.

- Comité de direction, présidé par David Dodge (gouverneur)
- Comité du régime de gestion et de mise en candidature, présidé par David Barnard (administrateur principal)
- Comité des ressources humaines et de la rémunération, présidé par Jocelyne Pelchat
- Comité de la vérification, présidé par Michael O'Brien
- Comité de la planification et du budget, présidé par Jean-Guy Desjardins
- Comité des pensions, présidé par Paul Jenkins (premier sous-gouverneur)

Les administrateurs indépendants sont rémunérés selon un barème d'émoluments recommandé par le gouvernement et approuvé par le gouverneur en conseil. Ce barème est publié dans la *Gazette du Canada*. En 2006, la rémunération totale versée aux administrateurs s'est élevée à 274 400 $. Cette somme comprend les provisions annuelles et les indemnités quotidiennes pour la participation aux réunions (les six réunions du Conseil et celles des groupes consultatifs et des comités susmentionnés) et aux autres activités de la Banque.

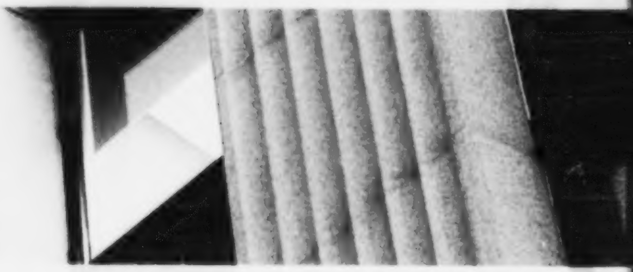
LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

David Dodge
Gouverneur
Nommé en 2001

Paul Jenkins
Premier sous-gouverneur
Nommé en 2003

David T. Barnard
Administrateur principal
Président et chef de la direction, iQmedX
Regina (Saskatchewan)
Nommé en février 2005

William Black
Administrateur de société
Halifax (Nouvelle-Écosse)
Nommé en octobre 2006



Philip Deck
Président du conseil et
chef de la direction, MKS Inc.
Toronto (Ontario)
Nommé en octobre 2006

Jean-Guy Desjardins
Président du conseil et
chef de la direction, Centria Inc.
Montréal (Québec)
Nommé en mars 2003

Paul D. Dicks
Associé, Benson Myles
St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador)
Nommé en décembre 2002

Bonnie DuPont
Vice-présidente générale,
Ressources de l'entreprise, Enbridge Inc.
Calgary (Alberta)
Nommée en octobre 2006

Carol Hansell
Associée principale, Davies Ward
Phillips & Vineberg s.r.l.
Toronto (Ontario)
Nommée en octobre 2006

Barbara Hislop
Directrice générale
Variety – The Children's Charity of British Columbia
Vancouver (Colombie-Britannique)
Nommée en mars 1998

Gilles Lepage
Administrateur de société
Caraquet (Nouveau-Brunswick)
Nommé en mai 2005

Michael O'Brien
Administrateur de société
Charlottetown (Île-du-Prince-Édouard)
Nommé en octobre 2006

Jocelyne Pelchat
Présidente et chef de la direction,
Entreprises Pelchat Moise Inc.
Sutton (Québec)
Nommée en février 2005

Thomas J. Rice
Président du conseil,
Jovian Capital Corporation
Winnipeg (Manitoba)
Nommé en juin 2005

Robert Wright
Sous-ministre des Finances
Membre d'office

Le Conseil de direction

Selon la *Loi sur la Banque du Canada*, le gouverneur assume seul la responsabilité de la conduite de la politique monétaire. Mais, en pratique, il la partage avec ses collègues du Conseil de direction. Celui-ci fonctionne par consensus pour formuler, mettre en œuvre et communiquer la politique monétaire avec l'appui des départements d'analyse économique et du département des Communications. L'entente conclue entre la Banque et le gouvernement fédéral relativement à la cible de maîtrise de l'inflation constitue un élément central du cadre redditionnel en matière de politique monétaire. Cette entente a été renouvelée le 23 novembre 2006 pour une période de cinq ans, qui prendra fin le 31 décembre 2011.

La cible d'inflation demeure fixée à 2 %, le point médian d'une fourchette qui va de 1 à 3 %. En général, les décisions de politique monétaire concernant le niveau approprié du taux d'intérêt directeur par rapport à la cible d'inflation à moyen terme sont prises à huit dates d'annonce préétablies. Ces décisions sont transmises par voie de communiqué et sont également publiées dans le *Rapport sur la politique monétaire* et sa mise à jour, documents dans lesquels la Banque examine les tendances et conjonctures économiques et financières au regard de la stratégie qu'elle poursuit pour la maîtrise de l'inflation au Canada.

Le Conseil de direction se compose du gouverneur, du premier sous-gouverneur et des quatre sous-gouverneurs.

Le Conseil de direction *(de gauche à droite) : David Longworth, sous-gouverneur; Tiff Macklem, sous-gouverneur; David Dodge, gouverneur; Sheryl Kennedy, sous-gouverneure; Paul Jenkins, premier sous-gouverneur; et Pierre Duguay, sous-gouverneur*

Le Bureau supérieur de direction *(de gauche à droite) : Sheila Vokey, chef du département des Services financiers; David Longworth, sous-gouverneur; Tiff Macklem, sous-gouverneur; Janet Cosier, conseillère en planification stratégique et en gestion des risques; David Dodge, gouverneur; Mark Jewett, avocat général et secrétaire général; Sheryl Kennedy, sous-gouverneure; Paul Jenkins, premier sous-gouverneur; Pierre Duguay, sous-gouverneur; et Sheila Niven, chef du département des Services généraux*

Le Bureau supérieur de direction

Le Bureau supérieur de direction de la Banque fournit l'orientation requise pour permettre à celle-ci de s'acquitter de ses responsabilités. Il supervise l'ensemble des opérations de l'institution et statue sur les grandes questions d'ordre organisationnel, financier et stratégique qui doivent être recommandées au Conseil d'administration aux fins d'approbation.

Le Comité du système financier

Ce comité étudie les enjeux relatifs aux systèmes financiers à l'échelle nationale et internationale, et définit les grandes orientations dans des domaines qui relèvent de la Banque, notamment à l'égard des questions de principes généraux, de surveillance et d'arbitrage entre le risque et l'efficience.

Le Comité du système financier se compose des membres du Conseil de direction, de l'avocat général et secrétaire général, du conseiller en politiques de réglementation et du chef du département des Communications.

POLITIQUE MONÉTAIRE

« Il y a maintenant 15 ans que le Canada a adopté un régime de cibles d'inflation pour le guider dans la formulation de sa politique monétaire. Depuis, l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) est descendue au niveau bas, stable et prévisible de près de 2 %, la production réelle s'est accrue en moyenne de 3 % par an et le taux de chômage est tombé à ses niveaux les plus faibles en 30 ans. »

Déclaration commune du gouvernement du Canada et de la Banque du Canada concernant la reconduction de la cible de maîtrise de l'inflation
23 novembre 2006

L'expérience du Canada et d'autres pays dans le monde montre que la meilleure contribution que les autorités monétaires peuvent apporter au bien-être économique des ménages et des entreprises est de suivre une stratégie visant le maintien de l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. L'atteinte d'un tel objectif ne constitue pas une fin en soi, mais plutôt un moyen de promouvoir une croissance et une stabilité économiques durables. Conçu pour faciliter la réalisation de cet objectif et aider la Banque du Canada à mieux rendre compte de ses actes, le régime de poursuite de cibles d'inflation adopté en 1991 définit une cible explicite à l'égard du taux d'augmentation annuel de l'indice des prix à la consommation (IPC). En novembre 2006, le gouvernement canadien et la Banque ont renouvelé leur entente relative au cadre de maîtrise de l'inflation pour une autre période de cinq ans; la cible d'inflation reste donc à 2 %, soit le point médian d'une fourchette qui va de 1 à 3 %.

La politique monétaire canadienne a donné de très bons résultats en 2006, mais il a fallu relever des défis de taille. Certes, l'inflation mesurée par l'IPC est demeurée à l'intérieur de la fourchette cible pendant la majeure partie de l'année, se chiffrant à 2 % en moyenne; cependant, l'environnement macroéconomique a obligé la Banque à apporter certains ajustements à son principal instrument de politique monétaire : le taux cible du financement à un jour.

En 2006, comme tout au long de la période couverte par le plan à moyen terme 2003-2006, la Banque a analysé l'évolution économique et financière, mené des recherches de grande qualité et fait preuve de clarté et d'ouverture dans ses communications. Au nombre des priorités qu'elle s'était fixées dans son plan à moyen terme figuraient l'approfondissement de l'analyse de l'évolution sectorielle, l'amélioration de ses modèles de projection, l'acquisition d'une meilleure compréhension du contexte extérieur

et des implications de ce dernier pour l'économie canadienne, ainsi que l'évaluation de l'expérience du Canada en matière de cibles d'inflation.

L'atteinte de la cible d'inflation

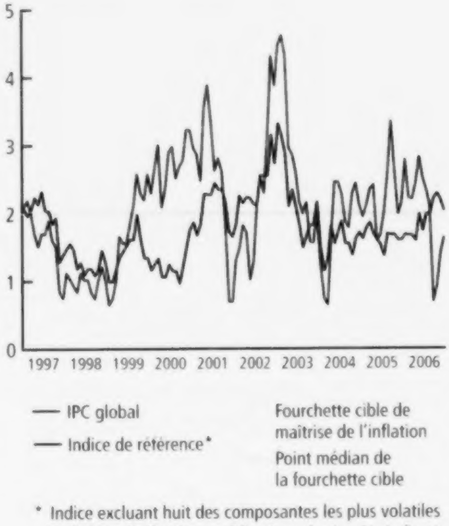
Le principal défi au chapitre de la politique monétaire en 2006 a été de conserver l'équilibre macroéconomique et de garder le taux d'accroissement de l'IPC près de la cible de 2 %, tout en facilitant l'ajustement qui s'opérait dans un grand nombre de régions et de secteurs d'activité du pays. Au début de l'année, on estimait que l'économie canadienne tournait près de sa capacité de production, et le taux de chômage se maintenait aux alentours de ses niveaux les plus faibles en 30 ans. Pendant les cinq premiers mois de 2006, le taux cible du financement à un jour a été relevé quatre fois de suite, ce qui a atténué la détente monétaire mise en place précédemment afin d'aider l'économie à faire face à des chocs extérieurs.

Même si la demande était considérée comme légèrement excédentaire en milieu d'année, la Banque a décidé de laisser son taux directeur à 4,25 % en juillet ainsi qu'aux dates d'annonce préétablies qui ont suivi en 2006. Selon le scénario de référence qu'elle évoquait, et qui faisait état d'un profil équilibré des risques, ce taux se situait à un niveau compatible avec l'atteinte de la cible d'inflation de 2 % à moyen terme. Lors de son examen annuel de l'économie canadienne, le Fonds monétaire international (FMI) a fait le commentaire suivant : « La Banque du Canada a concilié adroitement [les] risques divergents et pris la sage décision de laisser les taux d'intérêt inchangés à partir de mai[1]. »

L'inflation mesurée par le taux d'augmentation sur douze mois de l'IPC a été très volatile en 2006, passant d'un sommet de 2,8 % en janvier à un creux de seulement 0,7 % en septembre, pour ensuite s'inscrire à 1,5 % en moyenne pendant les derniers mois de l'année (voir le graphique). La variabilité qui a marqué cette période tient surtout aux fluctuations importantes des cours du pétrole et du gaz naturel. Toutefois, le recul notable de l'inflation enregistré au second semestre de l'année est dû à la réduction de un point de pourcentage de la taxe sur les produits et services entrée en vigueur en juillet, combinée à l'annulation de l'incidence de la flambée des prix de l'énergie que l'ouragan Katrina avait provoquée un an plus tôt.

Indice des prix à la consommation

Taux de variation sur douze mois



* Indice excluant huit des composantes les plus volatiles de l'IPC et l'effet des modifications des impôts indirects sur les autres composantes

1. *Conclusions préliminaires de la mission de consultation au titre de l'article IV menée au Canada par le Fonds monétaire international (FMI) pour 2007*, 7 décembre 2006

L'inflation mesurée par l'indice de référence – qui exclut huit des composantes les plus volatiles de l'IPC et l'effet des modifications des impôts indirects sur les autres composantes – a évolué d'une façon fort différente. Elle est demeurée à l'intérieur d'une fourchette étroite de 1,6 à 2,0 % au premier semestre de 2006, puis a atteint un sommet de 2,2 % au dernier trimestre, sous l'impulsion du dynamisme de l'économie et du renchérissement des logements.

Au printemps, la Banque a été confrontée à des défis dans la réalisation de ses objectifs pour le taux du financement à un jour, en raison des fortes pressions à la baisse qui s'exerçaient sur le taux des prêts à un jour garantis par des titres d'État. Pour favoriser l'atteinte de ces objectifs, elle a procédé à de nombreuses opérations de cession en pension et annoncé qu'elle garderait généralement les soldes de règlement à zéro, mais qu'elle ne s'engageait plus à neutraliser l'incidence de telles opérations. Devant la persistance des pressions à la baisse sur les taux des prêts garantis, la Banque a, à l'occasion, laissé le niveau des soldes de règlement tomber en deçà de zéro après avoir effectué des cessions en pension. Ces incitations financières ont encouragé les acteurs du marché à s'échanger des fonds à un jour à des taux plus proches de la cible.

La reconduction de la cible de maîtrise de l'inflation

Le 23 novembre 2006, la Banque et le gouvernement du Canada ont renouvelé leur entente relative à la maîtrise de l'inflation pour une autre période de cinq ans. Même si les principaux éléments du cadre en place sont restés inchangés, la Banque a pris soin d'examiner auparavant plusieurs questions connexes dans le but de renforcer et de clarifier l'application de ce cadre. Elle s'est penchée sur trois points en particulier : le rôle de guide que jouent les mesures de l'inflation fondamentale, l'horizon approprié pour le retour de l'inflation à la cible après un choc, et l'attention à apporter aux prix des actifs sous un régime de cibles d'inflation.

Dans la note d'information qu'elle a publiée lors du renouvellement de l'entente, la Banque a aussi indiqué qu'il fallait continuer la recherche afin de déterminer quel type de cadre de conduite de la politique monétaire contribuerait le mieux au bien-être économique des Canadiens dans les décennies à venir. Deux sujets seront étudiés de plus près. On s'interrogera sur les coûts et les avantages qu'il y aurait, d'une part, à adopter une cible d'inflation inférieure à 2 % et, d'autre part, à remplacer la cible d'inflation actuelle par une cible à plus long terme fondée sur le niveau des prix. Au cours des trois prochaines années, la Banque entend diriger un programme de recherche concerté sur ces grandes questions, et elle invite d'autres chercheurs à se joindre à elle dans cette entreprise. L'objectif est de terminer les travaux avant 2011, afin que les parties intéressées aient suffisamment de temps pour discuter des résultats et de leurs implications.

L'évaluation de la conjoncture à l'échelle nationale et internationale

La formulation et la mise en œuvre de la politique monétaire exigent une surveillance exhaustive et minutieuse de la situation au Canada et à l'étranger, de même que la conduite de recherches à long terme. La Banque utilise des informations provenant de Statistique Canada et de nombreuses sources internationales; elle en recueille d'autres dans le cadre de ses activités de liaison externe et des réunions fréquentes tenues avec des représentants de

***Activité de liaison en région** : Peter Kinley (à gauche), président de Lunenburg Industrial Foundry & Engineering, fait visiter le chantier naval de l'entreprise, situé à Lunenburg, en Nouvelle-Écosse, au sous-gouverneur Tiff Macklem (au centre) et au représentant régional principal David Amirault, en juin 2006.*

l'industrie et du monde du travail au pays. Elle combine cette somme de renseignements aux résultats de ses propres travaux, notamment les enquêtes menées par ses cinq bureaux régionaux, afin d'obtenir un portrait plus net de la conjoncture actuelle des économies nationale et mondiale et de leur trajectoire future probable.

Pour établir ses projections et suivre l'évolution à court terme de l'économie canadienne, le personnel s'appuie également sur des modèles économétriques, dont le plus important est TOTEM. Ce nouveau modèle d'équilibre général dynamique et stochastique de la Banque, devenu pleinement opérationnel au début de 2006, sert au travail de prévision, d'évaluation des risques et de simulation de la politique monétaire portant sur l'économie canadienne[2]. Deux autres grands modèles, MUSE et GEM, fournissent des données sur l'évolution de l'économie américaine et de l'économie mondiale respectivement[3].

Parmi les grandes questions que la Banque a examinées en 2006, mentionnons : les risques macroéconomiques associés à la modification

2. Pour en apprendre davantage, consulter l'article intitulé « TOTEM, le nouveau modèle de projection et d'analyse de politiques de la Banque du Canada », paru dans la livraison de la *Revue de la Banque du Canada* de l'automne 2006.
3. MUSE est l'acronyme de *Model of the U.S. Economy* (modèle de l'économie américaine), et GEM, celui de *Global Economy Model* (modèle de l'économie mondiale).

de la composition de la dette des ménages; les déterminants de la production potentielle et de la croissance de la productivité; les liens entre le secteur financier et le secteur réel de l'économie; la sensibilité des importations et des exportations aux mouvements des taux de change et à la progression des revenus; ainsi que les déterminants et les conséquences des ajustements sectoriels et régionaux au Canada.

La recherche à long terme

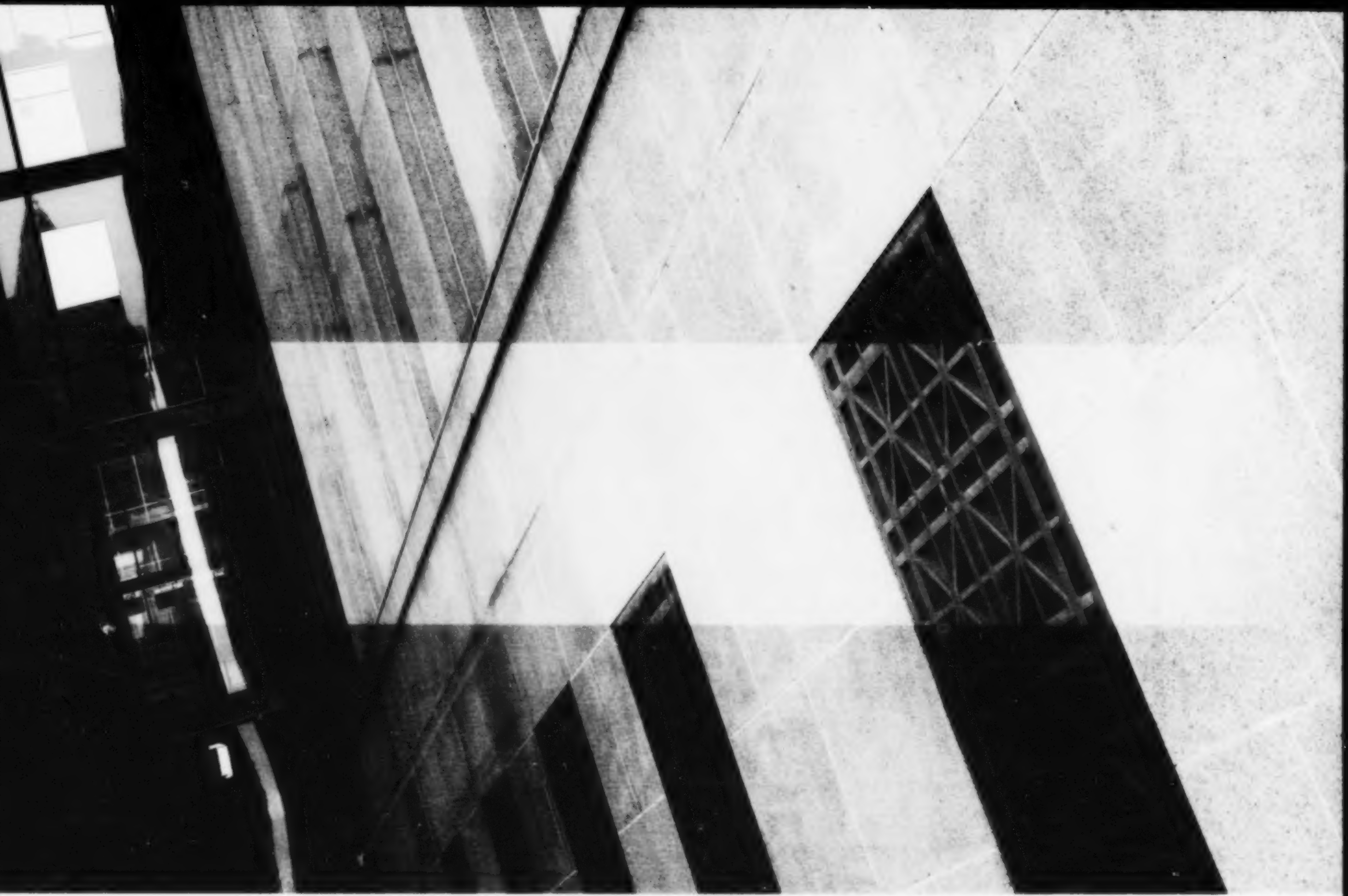
La Banque n'affecte pas la totalité de ses ressources analytiques aux activites de suivi ou d'établissement des prévisions. Elle accorde tout autant d'attention à la recherche à long terme, qui lui permet de mieux comprendre comment les économies fonctionnent et sont susceptibles de réagir à diverses initiatives des pouvoirs publics.

Le Programme de bourses de recherche de la Banque du Canada

Lancé en 2002, le Programme de bourses de recherche de la Banque vise à encourager et à mettre en valeur la recherche de pointe dans les domaines qui sont au cœur du mandat de l'institution : la macroéconomie, l'économie monétaire, la finance internationale et l'économie des institutions financières et des marchés financiers (y compris les questions liées à la stabilité financière). Les candidats sélectionnés reçoivent une bourse sous forme d'allocation annuelle pour une période renouvelable de cinq ans, ainsi que des fonds supplémentaires afin de couvrir l'embauche d'assistants de recherche et les frais connexes.

En 2006, la bourse a été décernée à Gregor Smith, dont les travaux sur la macroéconomie empirique, la macroéconomie des économies ouvertes et l'histoire des sciences économiques sont mondialement connus. Cette nomination porte à cinq le nombre de lauréats du programme.

***Remise de la bourse de 2006** (de gauche à droite) : le premier sous-gouverneur Paul Jenkins, le gouverneur David Dodge, le titulaire de la bourse, Gregor Smith, professeur à l'Université Queen's, et David Barnard, administrateur et président du Comité de nomination*



Durant la période couverte par le plan à moyen terme 2003-2006, la recherche de fond a été centrée sur des thèmes importants tels que les déterminants du comportement des prix et des salaires au Canada, l'incidence de l'accroissement de la productivité et de la modification des tendances démographiques sur la production potentielle, et les ajustements sectoriels aux chocs extérieurs. Il faut cependant signaler qu'une grande part des travaux de longue haleine réalisés en 2005 et en 2006 a été consacrée à la recherche d'améliorations à apporter au régime de cibles d'inflation de la Banque ainsi qu'à l'étude d'enjeux connexes, en prévision du renouvellement de la cible de maîtrise de l'inflation. Ces questions et d'autres sujets d'intérêt sont décrits plus en détail dans le site Web de la Banque, à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/bourses/grandes_lignes_06.html.

Les recherches de la Banque s'enrichissent grâce aux commentaires et à l'éclairage fournis par des intervenants externes et aux partenariats conclus avec des chercheurs de l'extérieur. Cet apport d'idées et les discussions fécondes qu'il tend à engendrer sont soutenus par un ambitieux programme de publications et la participation active du personnel à nombre de colloques, séminaires et ateliers organisés soit par la Banque, soit par des universités, des instituts de recherche ou d'autres entités. En 2006, les économistes de la Banque ont fait paraître 21 études dans des revues à comité de lecture et des ouvrages, produit 49 documents de travail, donné 167 exposés à l'extérieur et tenu 11 colloques et ateliers à la Banque même.

MONNAIE

La Banque du Canada est chargée de fournir aux Canadiens des billets de banque qu'ils peuvent utiliser en toute confiance. Dans le cadre de son dernier plan à moyen terme, qui a pris fin en 2006, l'institution s'est employée à accroître la sûreté intrinsèque des billets, à mieux en faire connaître les nouveaux éléments de sécurité et à appuyer les efforts de répression de la contrefaçon déployés par les corps policiers et l'appareil judiciaire.

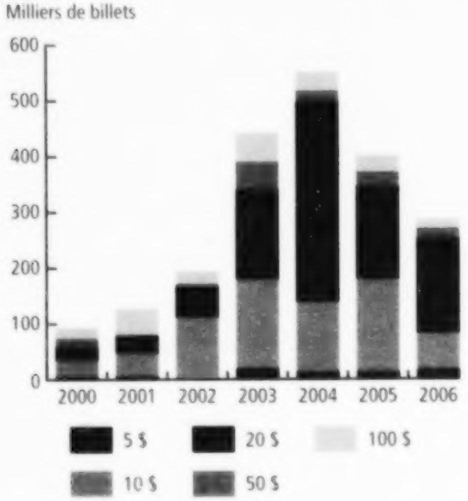
La Banque a réalisé d'importants progrès à l'égard de ces trois priorités : elle a lancé la série de billets *L'épopée canadienne*, dont les éléments de sécurité sont à la fine pointe de la technologie, établi des partenariats avec le secteur de la vente au détail et sensibilisé davantage les autorités policières et judiciaires à la gravité du délit de contrefaçon. Ces initiatives ont fait chuter considérablement les niveaux de contrefaçon ces deux dernières années. Dans son plan à moyen terme 2007-2009, la Banque s'est donné comme objectif de continuer d'abaisser ces niveaux. Elle compte mettre au point une série de billets encore plus difficiles à reproduire. En outre, elle entend promouvoir la vérification des billets par les détaillants, poursuivre ses efforts visant à décourager la contrefaçon et accroître l'efficience et l'efficacité du Système de distribution des billets de banque.

La réalisation de progrès dans la lutte anticontrefaçon

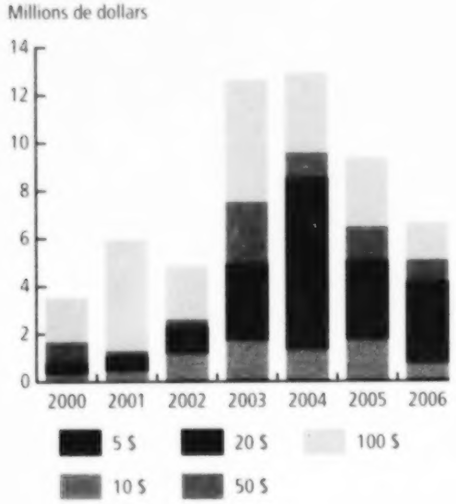
Pour la deuxième année de suite, la *valeur* et le *nombre* de faux billets trouvés en circulation ont enregistré un recul marqué, passant de 12,9 millions de dollars et 552 700 billets en 2004, à 9,4 millions de dollars et 402 568 billets l'année suivante, puis à 6,7 millions de dollars et 287 088 billets en 2006. Cette diminution est principalement attribuable au lancement de la série *L'épopée canadienne*, plus sûre, et au démantèlement de plusieurs réseaux de faux-monnayeurs par les forces policières. En outre, les tribunaux se montrent moins indulgents à l'égard des faussaires, et les commerçants ont fortement amélioré leurs pratiques de vérification des billets. Le nouveau plan à moyen terme de la Banque vise notamment à ramener

à moins de 100, d'ici 2009, le nombre de faux détectés par million de billets en circulation. Ce nombre était de 326 en 2005 et de 221 en 2006.

Nombre de faux billets trouvés en circulation



Valeur des faux billets trouvés en circulation



L'amélioration de la sûreté des billets

Dans le cadre de sa stratégie visant à fournir des billets sûrs aux Canadiens, la Banque a émis, le 15 novembre 2006, une version améliorée de la coupure de 5 dollars de la série *L'épopée canadienne*. Tous les billets de cette série sont maintenant pourvus des éléments de sécurité introduits en 2004, dont la bande métallique holographique, le portrait en filigrane, le fil fenêtré de couleur changeante tissé à même le papier et le chiffre en transvision. La Banque recommande toujours de vérifier plus d'un élément.

En 2006, la Banque a orienté ses activités de recherche-développement vers la préparation de la prochaine génération de billets. Elle s'est dotée d'un plan ambitieux dont l'objectif est de lancer, au plus tard en 2011, les premières coupures d'une nouvelle série auxquelles seront intégrés des éléments de sécurité beaucoup plus perfectionnés. On a déjà commencé à élaborer et à tester des modèles génériques et à simuler les conditions d'utilisation des billets.

La contrefaçon est une menace universelle qui exige une mobilisation à l'échelle mondiale. La Banque participe activement à de nombreuses initiatives avec d'autres banques centrales, les intervenants de l'industrie de la sécurité et les fabricants de matériel. Elle fait également partie du Groupe de dissuasion de la contrefaçon des banques centrales; cette organisation, qui réunit 27 banques centrales, met actuellement en place des systèmes de prévention de la contrefaçon, analyse les menaces à la sûreté des billets qui se dessinent dans le monde et cherche des moyens d'y faire face.

L'œuvre artistique dans les billets de banque canadiens

Les billets de banque constituent le lien le plus tangible entre une banque centrale et la population qu'elle sert. Ils sont à la fois un moyen d'échange, un artéfact culturel, un symbole national et un moyen de communication. Ils doivent en outre être à l'épreuve de la contrefaçon. Aussi leur conception et leur production représentent-elles un défi de taille.

L'œuvre artistique dans les billets de banque canadiens, le deuxième d'une série de livres portant sur la Banque du Canada, explore les coulisses du monde exigeant de la conception des billets. Il met en valeur la beauté des billets canadiens et célèbre l'art du graveur.

On peut commander cet ouvrage depuis le site Web de la Banque, à l'adresse www.banqueducanada.ca, ou se le procurer au Musée de la monnaie, au siège de la Banque, à Ottawa.

La sensibilisation à l'importance des éléments de sécurité

Les éléments de sécurité ne sont efficaces que si les gens les vérifient pour s'assurer de l'authenticité des billets. Par l'intermédiaire de ses bureaux régionaux, la Banque donne des séances de formation et d'information à des détaillants de partout au pays et collabore avec les médias afin de mieux faire connaître les éléments de sécurité dont sont dotés les billets. La Banque travaille de près avec la Gendarmerie royale du Canada (GRC) et d'autres organismes canadiens d'application de la loi à élaborer et à offrir des programmes d'information et de sensibilisation visant à prévenir et à décourager la contrefaçon. On peut trouver du matériel de référence ainsi qu'un module de formation en ligne dans le site Web de la Banque, à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/billets/education.

La Banque mène des enquêtes sur diverses facettes de l'utilisation des billets, dont les pratiques des détaillants en matière de vérification. Les résultats de ces enquêtes, qui sont présentés à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/billets/sondage, permettent de mieux définir les stratégies de formation et de communication. La Banque a aussi entrepris des recherches en vue de déterminer si les éléments de sécurité servant à authentifier les billets sont faciles à utiliser.

En 2006, le Musée de la monnaie de la Banque, situé à Ottawa, a poursuivi son importante mission d'information du public sur les billets de banque et la détection de la contrefaçon, en plus de gérer la Collection nationale de monnaies et de faire mieux connaître le rôle que joue la Banque dans l'économie canadienne. Les expositions et les programmes scolaires du Musée ont attiré environ 37 000 personnes, et pas moins de 182 500 autres ont pris part aux activités de diffusion à l'extérieur d'Ottawa.

La nouvelle stratégie de communication sur les billets, énoncée dans le plan à moyen terme 2007-2009 de la Banque, s'adresse aux commerçants et aux clients, les deux parties à une transaction au comptant. Elle encourage les premiers à prendre l'habitude de vérifier les billets reçus, et les seconds à considérer cette pratique comme une précaution qui profite à tous.

La promotion de l'observation de la loi

Le programme de la Banque relatif à l'observation de la loi aide à prévenir la contrefaçon et à faire arrêter les faussaires. Il est axé sur :

- une meilleure reconnaissance de la gravité du délit de contrefaçon par une sensibilisation accrue aux conséquences sociales et économiques de ce crime;
- la transmission, aux policiers et aux procureurs de la Couronne, d'information et de matériel destinés à faciliter les enquêtes et les poursuites liées aux infractions de contrefaçon.

En 2006, la Banque a étendu la portée de son programme d'observation de la loi et en a renforcé l'efficacité.

Une agente de la GRC montre comment vérifier les éléments de sécurité des billets lors de l'exposition agricole Agribition, tenue à Vancouver.

Le sous-gouverneur Pierre Duguay vient de remettre le Prix d'excellence en matière de répression de la contrefaçon à la sergente Mary Kostashuk, de la Section des délits commerciaux de la GRC en Colombie-Britannique (Division E), et au constable Kurtis Bosnell, du Détachement régional de la vallée du haut Fraser de la GRC. Leurs efforts conjugués ont mené au démantèlement d'un important réseau de contrefaçon et à la condamnation du chef de celui-ci. De gauche à droite : Pierre Duguay, sous-gouverneur; Mary Kostashuk, sergente; Giuliano Zaccardelli, commissaire de la GRC; et Kurtis Bosnell, constable.

L'un des principaux volets de ce programme consiste à collaborer avec le ministère fédéral de la Justice et à soutenir le travail des procureurs généraux des provinces en fournissant à ces derniers de la documentation sur les procès pour contrefaçon et les précédents en matière de sentences. Au moment de déterminer la peine des faussaires, les juges ont de plus en plus souvent recours à une déclaration sous serment concernant la fréquence et les effets de la contrefaçon. Ces ressources sont accessibles depuis le site Web de la Banque, à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/billets/ressources_juridiques.html.

Le maintien de la qualité des billets en circulation

Grâce au Système de distribution des billets de banque, mis au point de concert avec les institutions financières, les flux de billets entre ces dernières sont gérés de façon conjointe. La Banque retire de la circulation les billets usés ainsi que les contrefaçons et fournit des coupures de qualité en quantité suffisante. Pour leur part, les succursales des institutions financières expédient les billets excédentaires et ceux qui sont impropres à la circulation à leurs centres régionaux de distribution. Ceux-ci détiennent

des réserves de billets pour le compte de la Banque et envoient les billets impropres à la circulation aux centres des opérations de cette dernière aux fins de traitement. Les représentants régionaux de la Banque assurent la liaison avec le personnel des institutions financières aux points régionaux de distribution. En 2006, la Banque a étudié des façons d'optimiser ce système dans le but d'améliorer l'état des billets en circulation.

Avec le concours des institutions financières du pays, la Banque a mené un ambitieux programme visant à remplacer les billets des anciennes séries par ceux de la série *L'épopée canadienne*. On estime qu'à la fin de 2006, 87 % des billets en circulation (si l'on ne tient pas compte de la coupure de 5 dollars améliorée) appartenaient à la nouvelle série.

En association avec la GRC et les institutions financières qui participent au Système de distribution des billets de banque, la Banque a instauré un processus qui permet d'accélérer la collecte et le traitement des faux billets retirés de la circulation. Grâce à cette initiative, elle obtient plus rapidement des renseignements sur les cas de contrefaçon, et les organismes d'application de la loi peuvent se concentrer sur leur travail d'enquête plutôt que sur les questions administratives entourant la manipulation des billets contrefaits. Ainsi, toutes les parties y trouvent leur compte.

La Banque a amorcé la mise à niveau de son infrastructure de traitement des billets afin d'en accroître la capacité et la souplesse tout en préservant l'efficience des opérations et en réduisant les risques. Des efforts importants ont également été consacrés à la consolidation des relations contractuelles avec les fournisseurs.

SYSTÈME FINANCIER

La Banque du Canada s'attache à promouvoir la fiabilité et l'efficience du système financier en offrant des services bancaires spécialisés – notamment en sa qualité de prêteur de dernier ressort –, en exerçant une surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement au pays, en effectuant et en publiant des recherches de même qu'en fournissant des conseils à diverses organisations nationales et internationales responsables de politiques publiques.

Les activités menées dans le cadre de la fonction Système financier depuis quatre ans ont été définies à partir du plan à moyen terme de l'institution, dont 2006 était la dernière année d'application. La Banque a renforcé sa capacité d'assurer la surveillance des grands systèmes de compensation et de règlement. Ses principaux thèmes de recherche ont été le fonctionnement de ces systèmes, les risques que présente la multiplication des liens transfrontières entre les marchés de valeurs mobilières et entre les systèmes de règlement de titres, la conduite de simulations de crise macrofinancière, la surveillance du risque systémique, la prévision des épisodes de tensions financières et les rouages de marchés financiers très variés. La Banque s'est inspirée de ces travaux pour formuler des conseils stratégiques à l'égard des lois, des règlements et des pratiques touchant l'infrastructure, les institutions et les marchés financiers. Elle a favorisé une meilleure continuité des opérations au sein de composantes essentielles du système financier canadien et a réduit le risque opérationnel associé aux services de paiement et aux autres services bancaires qu'elle offre. La Banque a aussi été l'instigatrice de propositions visant à accroître la fiabilité et l'efficience du système financier international.

Les analyses et les recherches que la Banque a effectuées en 2006 ont été axées sur les risques associés au système financier national et sur l'efficience de ce dernier. L'institution a également pris part aux travaux de groupes multilatéraux chargés d'examiner des enjeux liés à la fiabilité et à l'efficience du système financier international, y compris la nécessité de réformer le Fonds monétaire international (FMI) pour tenir compte des nouvelles réalités économiques mondiales.

La promotion de la fiabilité et de l'efficience du système financier

La Banque concourt à l'efficience du système financier en menant et en publiant des recherches de même qu'en offrant des conseils à des organisations nationales et internationales responsables de politiques publiques. Elle collabore avec d'autres autorités réglementaires et organismes du secteur public, avec des acteurs du secteur financier et leurs associations, ainsi qu'avec des universitaires. En 2006, ses chercheurs se sont penchés sur : la transparence des marchés des titres à revenu fixe, des produits dérivés, des actions et des changes; la conduite de simulations de crise macrofinancière et la mesure des risques potentiels que présentent les liens transfrontières entre les systèmes de compensation et de règlement; et la productivité et l'efficience du système bancaire canadien.

Au cours de 2006, la Banque a continué de soutenir activement les efforts favorisant la stabilité financière à l'échelle du globe. Elle a joué un rôle de premier plan dans le débat mondial sur la réforme des institutions financières internationales, en particulier du FMI. L'engagement de la Banque témoigne de la volonté de préserver le rôle clé que joue le Fonds sur la scène financière internationale et de la nécessité d'adapter le fonctionnement de celui-ci à l'évolution des réalités économiques. Les recherches et analyses de son personnel ont porté sur la gouvernance du FMI et sur les activités de prêt et de surveillance de ce dernier. Certaines ont été réalisées conjointement avec le ministère des Finances et d'autres banques centrales. Les résultats de ces travaux, qui s'appuient en grande partie sur des études effectuées en collaboration avec la Banque d'Angleterre, ont été communiqués dans le contexte de forums internationaux et par le truchement d'articles destinés aux décideurs publics. De plus, le gouverneur de la Banque du Canada s'est entretenu avec les administrateurs du FMI de la réforme possible de cette institution.

La Banque est aussi membre d'assemblées internationales, comme le G7, le G20 et le Forum sur la stabilité financière, et de plusieurs comités et groupes de travail placés sous les auspices de la Banque des Règlements Internationaux. Ces entités s'intéressent à une vaste gamme de sujets, dont l'évaluation des risques potentiels qui pèsent sur le système financier; la surveillance et le développement des systèmes de paiement; les mécanismes destinés à assurer la continuité des opérations de composantes essentielles du système financier dans un environnement transfrontière; l'incidence des modifications de la composition des actifs détenus par les caisses de retraite et les compagnies d'assurance; le financement du logement; et les conséquences de l'accession de la Chine au rang de grande puissance économique ainsi que de son adhésion aux accords internationaux, notamment en matière de commerce. La Banque cont[illegible] également de fournir de l'aide technique à des pays étrangers dans le cadre des différentes activités du FMI auxquelles elle participe.

Tenant compte de l'évolution mondiale, des impératifs nationaux et des perceptions changeantes quant aux pratiques exemplaires, la Banque poursuit sa collaboration avec les exploitants et les acteurs des systèmes canadiens de compensation et de règlement d'importance systémique en vue de perfectionner les processus de continuité des opérations. Ces systèmes sont au cœur du système financier canadien, et la moindre défaillance de leur part pourrait avoir de lourdes répercussions sur l'ensemble de l'économie. En 2006, les exploitants de ces systèmes ont pris de nouvelles mesures pour renforcer leurs plans de continuité, notamment en répartissant leurs employés entre des sites distincts et en améliorant leur capacité à reprendre leurs activités,

après une grave perturbation, en deçà du délai de deux heures actuellement visé.

La Banque procure à ces systèmes des services exclusifs et a continué de recourir à une double stratégie pour le faire d'une manière qui soit encore plus fiable. En premier lieu, elle s'est dotée d'un programme pluriannuel de renouvellement visant à moderniser à la fois l'application informatique et l'infrastructure sous-jacente qui servent à la prestation des services bancaires aux institutions financières. Initialement prévu pour 2006, l'achèvement de ce projet a dû être reporté en raison des essais supplémentaires qu'a exigés l'application et des difficultés posées par la mise en place de l'infrastructure. En second lieu, la Banque a poursuivi l'examen de ses propres plans de continuité des opérations. En 2005, elle a mené à terme, après trois années d'efforts, un projet ayant pour but d'améliorer la capacité de son site de relève à faire face efficacement à de fortes perturbations de son fonctionnement. Les essais réalisés en 2006 ont révélé certaines lacunes, dont la correction figure parmi les grandes priorités.

En outre, la Banque a de nouveau fait valoir le rôle crucial que jouent les systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique auprès des organismes provinciaux chargés de déterminer la primauté d'accès aux ressources essentielles – électricité, carburant diesel, services municipaux, etc. – en situation d'urgence. Elle a aussi collaboré avec ces organismes à certaines initiatives connexes, notamment des simulations de pénuries, pour aider à gérer de telles situations.

Le sous-gouverneur Pierre Duguay (à gauche) et Guy Legault, président-directeur général de l'Association canadienne des paiements, signent un protocole d'entente en novembre 2006.

Les systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique au Canada

Les valeurs et/ou les volumes quotidiens des effets traités par les systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique ont atteint des niveaux records en 2006.

Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) : Exploité par l'Association canadienne des paiements, ce système prend en charge les paiements en dollars canadiens dont le montant est élevé ou dont la date et l'heure de règlement revêtent une importance capitale. Nombre moyen de transactions quotidiennes : 19 000. Valeur moyenne journalière des transactions : 166 milliards de dollars. Volume et valeur records des transactions quotidiennes atteints en 2006 : 31 000 transactions et 253 milliards de dollars.

CDSX : Exploité par les Services de dépôt et de compensation CDS inc., ce système règle la quasi-totalité des opérations sur actions et titres de dette au Canada. Nombre moyen d'opérations réglées chaque jour : 391 000. Valeur brute moyenne des transactions réglées chaque jour : 232 milliards de dollars. Volume record des transactions quotidiennes atteint en 2006 : 684 000.

CLS : Exploité par la CLS Bank, ce système sert au règlement des opérations de change en quinze devises. Nombre moyen d'instructions de règlement exécutées chaque jour : 252 000. Valeur moyenne des instructions exécutées chaque jour : 2,7 billions de dollars É.-U. Volume et valeur records des instructions quotidiennes atteints en 2006 : 502 000 instructions et 5,5 billions de dollars É.-U.

Aux termes de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*, la Banque assume la surveillance générale des systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique. Ceux-ci permettent à leurs participants ou aux clients de ces derniers de transférer des fonds et d'autres actifs financiers, comme des devises ou des titres, totalisant chaque jour des centaines de milliards de dollars. Le rôle de la Banque est de s'assurer que les mécanismes de limitation des risques dont sont pourvus ces systèmes éliminent pratiquement toute possibilité qu'une perturbation de leur fonctionnement, causée par la défaillance d'un participant ou par tout autre facteur, ait de graves répercussions sur le système financier et l'économie dans son ensemble[4].

En 2006, les activités de surveillance de la Banque ont surtout porté sur : i) la mise en œuvre d'un protocole d'entente, conclu avec l'Association canadienne des paiements, qui décrit comment les deux organismes comptent travailler ensemble à l'atteinte de leur objectif commun, soit un système sûr et efficient de transfert de gros paiements; ii) l'analyse de l'incidence de la restructuration de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée sur les risques et les mécanismes de limitation des risques liés au système CDSX; et iii) la poursuite d'une initiative menée conjointement avec l'organisme de surveillance des banques canadiennes et ayant pour objet d'encourager ces dernières à régler les opérations sur devises en recourant à la CLS Bank, ce qui est maintenant considéré comme une pratique exemplaire d'atténuation du risque de règlement de telles transactions.

4. À ce sujet, voir « Le rôle de la Banque du Canada dans la surveillance des systèmes de compensation et de règlement », *Revue du système financier* (juin 2006).

Réunion du Comité d'orientation de la Revue du système financier

Les recherches et la communication des résultats

Un volet important des activités de la Banque consiste à nourrir le débat sur divers enjeux concernant le système financier et à placer ceux-ci au cœur des politiques publiques. L'institution publie deux fois l'an la *Revue du système financier* et organise des colloques et des ateliers visant à susciter l'intérêt et la discussion sur ces questions. La *Revue* a évolué depuis son lancement en décembre 2002. D'après une enquête réalisée en 2006, les lecteurs sont satisfaits de la publication dans l'ensemble. La Banque entend néanmoins mieux cibler le périodique au cours des prochaines années. Depuis juin 2006, la *Revue du système financier* est devenue le principal moyen par lequel la Banque rend compte de ses activités de surveillance en matière de conception et d'exploitation des systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique.

Au cours de l'année 2006, la Banque a été l'hôte d'ateliers sur le fonctionnement des marchés financiers, dont un sur la microstructure des marchés des changes et des marchés boursiers, préparé en collaboration avec la Banque de Norvège. Elle a tenu un colloque sur les marchés des titres à revenu fixe en mai. Elle a aussi organisé, de concert avec le ministère des Finances, un atelier consacré au FMI, sujet dont elle a également débattu avec d'autres banques centrales et à diverses conférences. Le gouverneur a aussi continué d'accueillir les réunions trimestrielles des responsables d'organismes de réglementation des marchés des titres. La Banque a soumis des propositions

concernant ces marchés au Groupe de travail pour la modernisation de la réglementation des valeurs mobilières au Canada de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières ainsi qu'aux Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Les recherches effectuées à la Banque ont porté notamment sur :

- la modélisation des opérations de paiement du STPGV en vue d'évaluer les relations d'arbitrage entre la liquidité et les coûts des garanties ainsi que les répercussions de la défaillance d'un participant;
- l'élaboration d'outils servant à mesurer les risques au sein du système financier et l'approfondissement des travaux sur la conduite de simulations de crise macrofinancière;
- l'analyse suivie de la gestion, par les banques canadiennes, du risque de règlement des opérations de change;
- la microstructure des marchés des titres à revenu fixe et des marchés des changes;
- l'efficience du système bancaire canadien.

La plupart de ces recherches ont paru sous forme de documents de travail ou ont été publiées dans des revues spécialisées.

GESTION FINANCIÈRE

Les activités de gestion financière que mène la Banque sont liées à son rôle d'agent financier du gouvernement fédéral ainsi qu'aux opérations bancaires qu'elle effectue en son propre nom et pour le compte d'autres banques centrales et d'organisations financières internationales.

Durant la période visée par le plan à moyen terme 2003-2006, la Banque a amélioré l'efficience et l'efficacité de ses opérations. Plusieurs initiatives ont été axées sur le maintien de la liquidité et de l'efficience du marché des obligations du gouvernement canadien dans un contexte de diminution de la dette publique. Dans l'ensemble, la Banque a renforcé le programme de gestion de la dette en réponse aux innovations et à l'évolution des rôles des intermédiaires et des investisseurs. La structure de gouvernance et de surveillance de toutes ses activités de gestion financière a été considérablement raffermie. La Banque a constamment mis à niveau les systèmes de mesure et de surveillance des risques et des résultats utilisés dans le cadre de la gestion des réserves officielles de liquidités internationales. Elle a élargi les partenariats conclus avec les gestionnaires de réserves et de risques d'autres banques centrales, d'organismes de gestion de la dette de pays souverains ainsi que d'institutions du secteur privé. De plus, elle est parvenue à réduire les coûts d'exploitation des services relatifs aux titres destinés aux particuliers pendant la majeure partie de la période couverte par le plan, et a entamé une restructuration en profondeur des fonctions à l'appui du programme de placement des titres au détail.

Enfin, en ce qui concerne les opérations qu'elle mène pour son propre compte, la Banque a revu les activités de placement de son fonds de pension à l'aune d'un cadre général de gestion de l'actif et du passif, et elle a apporté plusieurs améliorations à sa politique de placement.

Le rôle d'agent financier

Les fonctions qu'assume la Banque en sa qualité d'agent financier du gouvernement fédéral englobent toute une gamme d'activités : la gestion des emprunts de l'État sur le marché institutionnel ainsi que celle de ses liquidités, le placement d'actifs financiers, la prestation de services bancaires connexes, la surveillance des risques associés à son rôle d'agent financier et la fourniture de différents services liés au programme de placement des titres au détail du gouvernement.

Les activités de gestion de la trésorerie de l'État et de ses emprunts sur le marché institutionnel intérieur visent à assurer au gouvernement fédéral un financement stable à faible coût qui lui permet de combler ses besoins opérationnels. L'atteinte de cet objectif est facilitée par la promotion du bon fonctionnement du marché des

titres du gouvernement canadien. En 2006, le volume des rachats d'obligations a dépassé le chiffre projeté, et des opérations de rachat et de conversion totalisant 10,9 milliards de dollars ont servi à financer des émissions brutes d'obligations. Le fait que l'on tient davantage compte du degré de substituabilité entre les obligations de référence à deux ans nouvellement émises et les obligations existantes portant la même date d'échéance a permis l'émission d'un nombre accru d'obligations à plus long terme. En outre, on a apporté au cycle d'émission des obligations à cinq ans des changements qui augmenteront encore plus la substituabilité entre les titres existants et les obligations de référence nouvellement émises. À quelques occasions durant l'année, la Banque a consenti des prêts, entièrement garantis, de valeurs mobilières figurant à son bilan en vertu du programme de prêt de titres. Dans le cadre de ce programme, qui a été instauré en 2002, la Banque soutient la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien en fournissant une source secondaire et temporaire de titres d'une échéance précise en période de forte demande de ces derniers.

Le plan mis en place pour atteindre l'objectif du gouvernement de ramener à 60 % la part de la dette à taux fixe en 2007-2008 se déroule comme prévu. L'encours des obligations a reculé de 2,3 milliards de dollars en 2006 pour se situer à 252,4 milliards. Celui des bons du Trésor a diminué de 2,4 milliards pour se chiffrer à 124,7 milliards. De nouveaux gains d'efficience ont également été réalisés dans la conduite des adjudications, les délais de diffusion des résultats étant passés, en moyenne, de 1,99 minute en 2005 à 1,89 minute en 2006 dans le cas des adjudications ordinaires, et de 3,95 minutes à 3,07 minutes au cours de la même période pour ce qui est des opérations de rachat et de conversion.

Par ses opérations de gestion de la trésorerie, la Banque veille à ce que le gouvernement fédéral dispose des fonds nécessaires pour répondre à ses besoins opérationnels quotidiens et à ce que le coût associé au maintien d'encaisses inutilisées soit réduit au minimum. Des améliorations apportées aux techniques de gestion de la trésorerie se sont traduites par une diminution des soldes moyens du Receveur général, qui ont été ramenés de 7,6 milliards de dollars en 2005 à 6,6 milliards en 2006.

Les réserves officielles de liquidités internationales du Canada, qui sont surtout détenues dans le Compte du fonds des changes, servent à fournir des liquidités en devises et à procurer, au besoin, des fonds pour promouvoir un comportement ordonné du dollar canadien sur le marché des changes. À la fin de l'exercice, les réserves officielles de liquidités internationales totalisaient 35,1 milliards de dollars É.-U., en hausse de 2,0 milliards par rapport à la fin de l'exercice précédent. Les avoirs du Compte du fonds des changes sont financés principalement par un programme permanent de swaps de devises fondés sur des titres intérieurs. Des titres libellés en monnaies étrangères sont aussi émis pour alimenter les réserves. La valeur nominale brute des swaps de devises conclus en 2006 s'est élevée à 4,8 milliards de dollars É.-U. Cette situation a été en partie contrebalancée par l'arrivée à échéance d'emprunts et de swaps de devises atteignant 2,9 milliards de dollars É.-U. Le rendement du Compte du fonds des changes pour l'année civile, déduction faite des coûts liés au passif et compte tenu des plus-values et moins-values réalisées ou non, a été de 52 points de base, reflétant les variations des écarts de taux d'intérêt tant sur les actifs que sur les passifs.

Au chapitre de la gestion des risques, la Banque surveille et déclare les risques découlant des opérations qu'elle mène à titre d'agent financier du gouvernement. Elle a recours à des mesures du risque fondées sur les marchés qui sont conformes aux pratiques exemplaires suivies par

les banques centrales et le secteur financier. En 2006, la Banque a amélioré ses outils de gestion des risques en mettant en œuvre un nouveau système de suivi de la fréquence et de la gravité des événements porteurs de risque opérationnel et en introduisant de nouvelles simulations pour évaluer le risque de liquidité selon divers scénarios. La structure de gouvernance, qui définit les cadres de responsabilité et de prise de décisions, a aussi été renforcée.

Tout au long de 2006, la Banque a poursuivi son objectif à moyen terme d'intensification des recherches et des analyses à l'appui de ses fonctions d'agent financier. Au nombre des recherches effectuées figurait un projet de modélisation de la dette. La Banque a en outre formulé des conseils stratégiques, principalement en vue de soutenir l'étude sur la consolidation du financement des sociétés d'État et de régler des questions liées à la liquidité du marché obligataire.

La Banque a également pris part à deux revues effectuées dans le cadre du programme d'évaluation de la trésorerie et qui portaient sur le Compte du fonds des changes et la gestion des soldes de trésorerie du Receveur général. On a estimé que ces deux programmes répondaient efficacement à leurs objectifs respectifs.

Le mode de prestation des services relatifs au programme fédéral de placement des titres au détail a eu pour objet de favoriser la réduction des coûts. À cet égard, le fait marquant de l'année 2006 a été la décision du gouvernement de mettre fin aux activités de l'agence Placements Épargne Canada d'ici au 31 mars 2007 et de regrouper, sous les responsabilités d'agent financier assumées par la Banque, certaines fonctions additionnelles associées au programme de placement touchant la vente, la distribution et le marketing. Ce changement devrait permettre de diminuer l'ensemble des dépenses publiques consacrées au programme. De plus, la Banque et l'Association canadienne des paiements (ACP) et ses membres ont continué à travailler de concert pour que les certificats de titres au détail soient ajoutés au projet d'imagerie des chèques lancé par l'ACP.

Les autres activités de gestion financière

La structure de gouvernance relative à la gestion du bilan de la Banque a été consolidée grâce à l'officialisation d'une politique de placement portant sur les actifs de l'institution (voir www.banqueducanada.ca/fr/bref/corp-f.html). Ceux-ci sont principalement placés dans une gamme de bons du Trésor et d'obligations du gouvernement canadien dont les échéances correspondent étroitement au profil des échéances de la dette publique.

La Banque a continué à modifier le cadre de placement de son Fonds de pension en fiducie en vue de mieux apparier l'actif et le passif du Régime de pension, un processus engagé depuis trois ans. Elle a eu davantage recours à des gestionnaires externes qui suivent une stratégie visant à dépasser le rendement total d'un indice, corrigé en fonction du risque. Cette mesure a été associée à un examen et à un processus de sélection plus rigoureux des gestionnaires externes.

Les services bancaires fournis à d'autres banques centrales et à des organisations internationales se sont accrus de 3 % en 2006. La Banque effectue également, avec les banques et les sociétés de fiducie ou de prêt constituées en vertu d'une loi fédérale, des transactions découlant de l'obligation qu'ont ces institutions de lui transférer tous les soldes non réclamés des comptes en dollars canadiens tenus au pays et inactifs depuis dix ans. Les propriétaires des fonds

peuvent récupérer ces soldes sur présentation de documents attestant de leur droit. En 2006, le montant des soldes non réclamés que les institutions financières ont transférés à la Banque a atteint 38 millions de dollars. Celle-ci a traité environ 33 000 demandes de renseignements et versé au total 10,7 millions de dollars en réponse à quelque 7 000 réclamations.

Le programme de placement des titres au détail

Le gouvernement fédéral émet deux catégories de titres au détail : les Obligations d'épargne du Canada (OEC), encaissables à n'importe quel moment, et les Obligations à prime du Canada (OPC), qui sont assorties d'un taux d'intérêt plus élevé que les OEC mais qui ne peuvent être encaissées qu'une fois l'an. On peut se procurer ces titres auprès d'un réseau d'agents vendeurs et dans les entreprises participant au Programme d'épargne-salaire, ou les acheter directement par téléphone ou par Internet.

En octobre 2006, on a célébré le 60ᵉ anniversaire du programme des Obligations d'épargne du Canada au Musée canadien des civilisations, à Gatineau. Des certificats d'obligations redessinés ont été émis pour souligner l'occasion.

De gauche à droite : James Flaherty, ministre des Finances; Mme Jean Spear, épouse de guerre canadienne; et David Dodge, gouverneur

Le Plan à moyen terme 2007-2009

La Banque assume ses responsabilités en ayant pour visée de se distinguer parmi les banques centrales du monde. En 2007, elle entreprend la mise en œuvre de son nouveau plan à moyen terme. Ce plan s'appuie sur les réalisations du plan précédent, qui mettait l'accent sur les travaux de recherche novateurs et l'intégration des résultats obtenus aux analyses appuyant la prise de décisions stratégiques, sur le renforcement des partenariats et sur l'amélioration de l'efficacité des communications.

Le nouveau plan de la Banque s'articule autour de trois grandes priorités institutionnelles qui exigeront des investissements pendant les trois années de l'horizon de planification, à savoir :

- le renouvellement de l'infrastructure;
- la création d'un milieu de travail de qualité supérieure;
- l'adoption de pratiques d'avant-garde qui favorisent la saine gouvernance afin de préserver la confiance que les Canadiens portent à l'institution en matière d'intendance.

Pour que la Banque puisse attirer et retenir des employés qualifiés et talentueux, sa stratégie de ressources humaines propose des possibilités de perfectionnement uniques et des défis stimulants, une rémunération globale concurrentielle et un milieu de travail hors pair.

La présente section expose les résultats que vise la Banque à moyen terme et les stratégies qu'elle compte mettre en œuvre pour les atteindre. On y aborde également les priorités pour 2007. La version intégrale du plan à moyen terme, dans la forme approuvée par le Conseil d'administration de la Banque, se trouve dans le site Web de l'institution, à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/pdf/mtp_2007-09f.pdf.

Politique monétaire

Résultat visé : Contribuer à la bonne tenue de l'économie et à l'amélioration du niveau de vie des Canadiens.

Stratégie pour atteindre le résultat visé : Garder l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible au moyen d'une cible d'inflation clairement définie.

Objectifs : Maintenir l'inflation mesurée par l'IPC global au taux visé de 2 % et formuler des recommandations quant au cadre de conduite de la politique monétaire susceptible de contribuer le plus à la bonne tenue future de l'économie.

En 2007 et pendant la majeure partie de la période d'application du plan à moyen terme, la priorité sera accordée aux activités suivantes :

- mener des recherches sur les coûts et les avantages qu'il y aurait, d'une part, à abaisser la cible d'inflation et, d'autre part, à adopter une cible fondée sur le niveau des prix;
- approfondir notre compréhension des rouages et des incidences de la mondialisation;
- effectuer des études plus poussées sur les liens réels et financiers qui sous-tendent le mécanisme de transmission de la politique monétaire;
- analyser les ajustements sectoriels et régionaux aux chocs importants de prix relatifs et à d'autres grandes perturbations;
- réévaluer les perspectives de croissance de la production potentielle compte tenu de l'évolution démographique et des tendances changeantes de la productivité;
- repousser les limites de la transparence et améliorer les communications de la Banque.

Monnaie

Résultat visé : Faire en sorte que les Canadiens se servent des billets de banque en toute confiance.

Stratégie pour atteindre le résultat visé : Réduire les niveaux de contrefaçon en deçà d'un seuil clairement défini.

Objectif : D'ici 2009, abaisser le taux de contrefaçon à moins de 100 faux billets détectés annuellement par million de billets authentiques en circulation.

Pour atteindre le résultat visé, nous comptons agir dans quatre secteurs prioritaires au cours des trois prochaines années :

- créer une nouvelle génération de billets beaucoup plus sûrs, dont l'émission commencera en 2011;
- intensifier la vérification des billets dans les commerces;
- obtenir l'entière participation des procureurs de la Couronne, des organismes d'application de la loi et d'autres intervenants du système judiciaire pour renforcer la dissuasion de la contrefaçon;
- remplacer les billets des anciennes séries et améliorer l'efficience et l'efficacité des opérations sur billets.

En 2007, la Banque compte :

- effectuer des recherches sur les éléments de sécurité, la thématique et la conception de la prochaine génération de billets de banque tout en continuant d'évaluer divers supports d'impression;
- mener des recherches pour mieux comprendre l'utilisation des billets, la contrefaçon ainsi que les autres modes de paiement et les technologies connexes;
- réorienter les programmes de formation de manière à inciter les commerçants à vérifier l'authenticité des billets;
- continuer d'appuyer et de promouvoir les efforts de dissuasion de la contrefaçon;

- remplacer les billets des séries précédentes et optimiser le Système de distribution des billets de banque;
- moderniser le matériel de traitement des billets.

Système financier

Résultat visé : Contribuer au maintien de la stabilité et de l'efficience du système financier canadien.

Stratégies pour atteindre le résultat visé : Assurer la prestation de services bancaires essentiels et influer sur le comportement des secteurs public et privé de façon à améliorer la sûreté et l'efficience du système financier.

Objectifs : Limiter le risque systémique; faire des recherches, des analyses et des recommandations stratégiques influentes et fournir des services bancaires fiables.

Les priorités à moyen terme sont les suivantes :

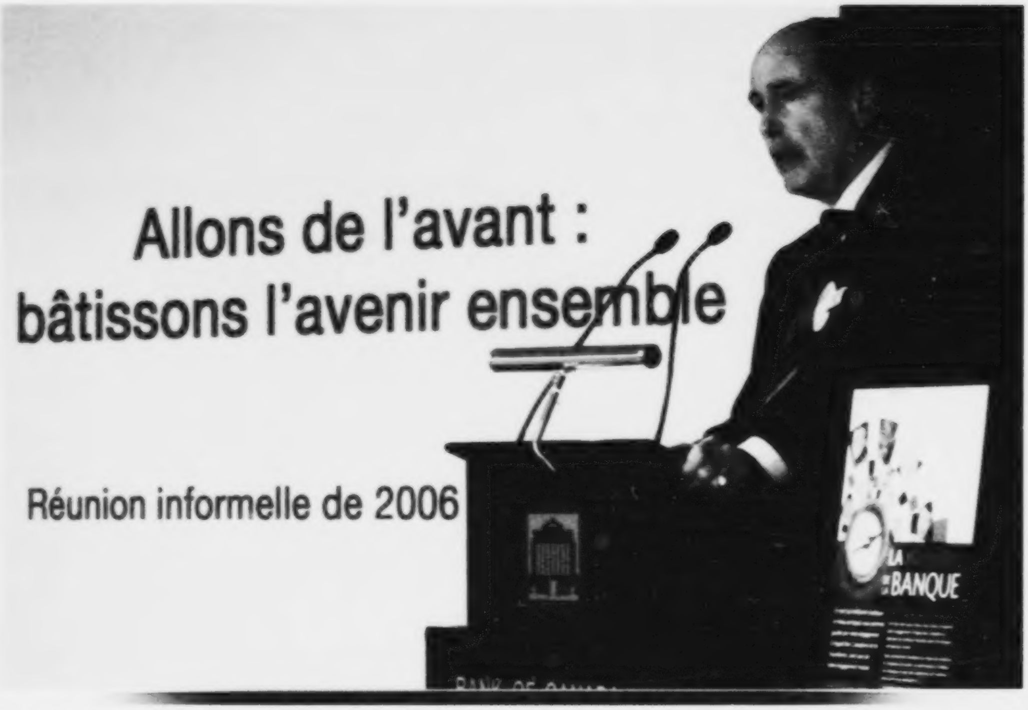
- appliquer une stratégie en vue d'améliorer la collecte et l'utilisation des données financières;
- mieux se préparer aux situations d'urgence à partir d'un site de relève;
- élaborer un cadre permettant d'évaluer la stabilité du système financier;
- examiner l'efficience du secteur financier canadien.

En 2007, la Banque prévoit :

- travailler à l'achèvement de la nouvelle application liée aux services bancaires et affermir la résilience des systèmes à l'appui des opérations bancaires;

Questions de l'assistance à propos du nouveau plan à moyen terme

- approfondir la recherche sur les liens transfrontières entre les systèmes de compensation et de règlement des paiements et des opérations sur titres;



Le gouverneur David Dodge s'adresse aux employés à la réunion informelle sur le nouveau plan à moyen terme.

- analyser les opérations des institutions financières complexes et de grande envergure, et particulièrement leur incidence sur le système financier;
- poursuivre ses efforts pour que l'on réforme le FMI, notamment en renforçant la fonction de surveillance de l'organisme.

Gestion financière

Résultat visé : Assurer une gestion stable et efficace des actifs financiers du gouvernement fédéral et de la Banque du Canada ainsi que du rendement de leurs placements et des risques associés à leurs activités.

Stratégies pour atteindre le résultat visé : Entretenir des partenariats efficaces; tirer parti des nouveaux outils d'analyse; passer en revue les services, les processus et les systèmes; améliorer le cadre de gestion des risques et faire en sorte que les procédures de gouvernance soient claires et efficaces.

Objectif : Fournir des services efficients grâce à un solide cadre de gestion des risques, y compris des conseils stratégiques avisés, et assurer une mise en œuvre efficace.

Les priorités à moyen terme sont les suivantes :

- accroître les capacités d'analyse;
- renouveler les systèmes et améliorer les processus;
- améliorer la gestion des risques;
- consolider les plans de continuité des opérations.

En 2007, la Banque entend mener les grandes initiatives suivantes :

- continuer de soutenir la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien;
- améliorer la mesure du rendement des placements et de l'exposition aux risques du Compte du fonds des changes ainsi que l'établissement de rapports en la matière;
- achever le transfert des fonctions de vente et de marketing relatives aux titres destinés aux particuliers qui relevaient auparavant de l'agence Placements Épargne Canada.

Administration générale

Résultat visé : Assurer un soutien efficient et efficace de la fonction Administration générale pour permettre à la Banque d'atteindre ses objectifs.

Stratégies pour atteindre le résultat visé : Continuer à perfectionner le cadre de politique et de responsabilité de la Banque afin d'augmenter l'efficacité et l'efficience en matière de gestion des ressources humaines, d'infrastructure et de communications internes.

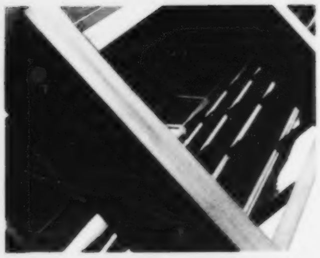
Objectif : Fournir des services efficaces par rapport au coût et des conseils stratégiques avisés concernant la gestion des ressources de la Banque.

À moyen terme, la Banque sera appelée à relever bon nombre des défis auxquels d'autres organisations seront également confrontées. Au chapitre de la gestion des ressources humaines, les marchés où elle recrute sont de plus en plus tendus, les travailleurs possédant des connaissances spécialisées se raréfient, et la multiplication des départs à la retraite exigera le recours à des stratégies plus proactives de conservation du savoir institutionnel, une planification de la relève, voire des mesures pour inciter les employés à demeurer à la Banque. Des investissements sont prévus dans certains domaines pour aider l'institution à relever ces défis et améliorer le milieu de travail. En 2007 et à moyen terme, la Banque misera sur les principales initiatives suivantes :

- élaborer des stratégies de recrutement et de rémunération qui tiennent compte de l'évolution des besoins opérationnels, des changements démographiques et de la transformation du marché du travail;
- étoffer le programme de perfectionnement en gestion et en leadership;
- accroître la capacité de la Banque d'accéder à des connaissances et de les conserver.

Le renouvellement de l'infrastructure est une autre priorité clé de la Banque. À cet égard, celle-ci prévoit investir dans des technologies informatiques avancées qui soutiennent ses grands objectifs opérationnels, ainsi que dans ses installations et sa sécurité. Des communications internes claires et ouvertes restent une priorité, et les gestionnaires à tous les niveaux déploieront des efforts afin d'expliquer aux employés les priorités institutionnelles, les résultats visés et la contribution du personnel aux domaines d'activité prioritaires. Enfin, la responsabilité de la Banque relativement à l'utilisation qu'elle fait des fonds publics dans l'exercice de ses fonctions constitue un élément fondamental du plan à moyen terme.

EXAMEN FINANCIER



36 **Rapport financier**

51 **États financiers**

Le rapport de gestion qui suit renferme l'analyse financière des opérations de la Banque, notamment les faits saillants liés à l'exploitation, et traite également de la gestion du risque financier ainsi que des modifications comptables à venir.

Le bilan de la Banque du Canada

Pour pouvoir juger de la situation financière d'une banque centrale, il est bon de comprendre comment les activités qu'elle exerce viennent appuyer son mandat. Le bilan de la Banque est relativement simple, par comparaison à celui des grandes institutions financières canadiennes, et les éléments d'actif et de passif y figurant soutiennent une ou plusieurs fonctions de l'institution.

Le poste le plus important de ce bilan est le passif correspondant aux billets de banque canadiens, dont l'émission relève de la fonction Monnaie. La valeur nominale des billets émis constitue un actif pour la population canadienne mais un passif pour la Banque. Ce dernier a tendance à augmenter au fil du temps, de pair avec la hausse de la demande de billets, laquelle est directement liée à la croissance de l'économie canadienne. Le passif sous forme de billets a pour contrepartie les avoirs financiers de la Banque en obligations d'État et en bons du Trésor. Pour gérer les variations saisonnières de la demande de billets, la Banque acquiert des bons du Trésor et d'autres actifs à court terme – notamment au moyen d'opérations de pension à plus d'un jour – dont l'échéance correspond au moment attendu de la résorption des pics de demande saisonniers.

Les avoirs financiers de la Banque aident cette dernière à jouir d'une indépendance d'action dans la conduite de la politique monétaire en lui procurant un flux de revenus dissocié du processus budgétaire du gouvernement. Une partie de ces revenus sert à financer les opérations de la Banque; le reste du revenu net est remis à l'État en versements périodiques tout au long de l'année.

Le cadre adopté par le Canada pour la mise en œuvre de la politique monétaire exige qu'une petite part des actifs de la Banque puisse servir de garantie pour des cessions en pension. Ce cadre, qui repose sur la poursuite d'une cible d'inflation et un taux de change flexible, permet d'influer sur les taux d'intérêt à court terme par le truchement du taux du financement à un jour. Tout au long de l'année, à des dates préétablies, la Banque annonce sa cible pour le taux du financement à un jour, qui est le taux des prêts à un jour que les institutions financières s'accordent mutuellement. Les limites de la fourchette opérationnelle qu'elle vise pour le taux du financement à un jour sont déterminées par la politique accordant aux adhérents de

l'Association canadienne des paiements le droit de tenir des dépôts à la Banque au taux cible minoré de 25 points de base et le droit d'obtenir d'elle des avances garanties au taux cible majoré de 25 points de base. Au besoin, la Banque offre également de procéder à des prises en pension ou à des cessions en pension pour maintenir le taux du financement à un jour près du niveau visé.

Les actifs financiers de la Banque appuient aussi la fonction Système financier. La banque centrale consent quotidiennement des avances de fonds relativement modestes selon les termes de son mécanisme permanent d'octroi de liquidités. Les intermédiaires financiers sont habituellement en mesure de se prêter des fonds entre eux, de sorte qu'ils ne font pas un usage abondant des facilités d'avances garanties et de dépôt offertes par la Banque. Cependant, les avances accordées peuvent devenir substantielles dans les cas exceptionnels où la Banque doit fournir une aide d'urgence à une institution financière aux prises avec des problèmes de liquidité. La dernière fois que cela s'est produit remonte à 1986. Pour financer ses avances de fonds, la Banque peut procéder à des ventes de bons du Trésor sur le marché, à des mises en pension de titres d'État et à l'émission de titres rémunérés.

Le portefeuille de placements de la Banque, qui relève de la fonction Gestion financière, est constitué principalement de titres d'État dans des proportions reflétant en gros la structure de la dette intérieure négociable du gouvernement fédéral. Le bilan de la Banque n'entre donc pas en ligne de compte dans les activités relatives à la gestion de la dette et à la planification budgétaire du gouvernement. Afin de soutenir l'efficience du marché des effets émis par ce dernier, la Banque administre aussi un programme de prêts de titres, qui l'amène à devenir temporairement une source secondaire de titres. Ainsi, lorsque les bons du Trésor ou les obligations d'une émission particulière se font rares sur le marché secondaire et que ces effets se négocient sur le marché des pensions en deçà d'un taux plancher prédéterminé, la Banque prête à un jour jusqu'à 50 % de son portefeuille de titres de ces émissions en échange d'autres instruments.

Contrairement à celui de la plupart des autres banques centrales, le bilan de la Banque du Canada ne comprend pas de réserves de change. Les réserves officielles de liquidités internationales du Canada sont détenues en grande partie dans un compte distinct, le Compte du fonds des changes, que la Banque gère au nom du gouvernement fédéral.

Faits saillants financiers liés à l'exploitation

Une banque centrale n'a pas pour objectif de maximiser ses profits. La situation financière de la Banque du Canada est façonnée par les mesures que celle-ci prend à l'appui de ses fonctions comme institution responsable d'une politique publique, ainsi qu'il a été précisé dans les sections précédentes.

Points saillants du bilan

Au 31 décembre 2006, l'actif de la Banque s'élevait à 51,6 milliards de dollars et consistait pour l'essentiel en placements totalisant 48,3 milliards. Son principal élément de passif était constitué des billets de banque en circulation, dont la valeur se chiffrait à 48,8 milliards de dollars. Il s'agit là d'une augmentation de 6 % par rapport à l'exercice précédent, que l'on attribue à la demande accrue de billets de la part des Canadiens.

Les revenus de placements

Les revenus que la Banque a tirés de son portefeuille de placements, et qui provenaient principalement des intérêts produits par les titres

d'État qu'elle détient, ont atteint 2,2 milliards de dollars en 2006, en hausse de 9 % par rapport à l'année précédente. Cette progression tient surtout à la taille accrue du portefeuille et aux taux d'intérêt plus élevés. Les revenus nets (déduction faite des dépenses) versés par la Banque au gouvernement canadien ont été de 1,9 milliard de dollars, soit quelque 160 millions de dollars de plus qu'en 2005.

Les revenus nets ne constituent pas un bon indicateur de la qualité de la gestion de la Banque. Comme il a été signalé plus haut, celle-ci intervient sur les marchés financiers pour atteindre les objectifs qu'elle poursuit en matière de politique monétaire et non pour maximiser ses revenus. Le niveau des dépenses d'exploitation permet donc mieux de juger de l'utilisation que la Banque fait des deniers publics.

Les dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation de la Banque visent à soutenir les activités qu'elle mène dans le cadre des quatre grandes fonctions qui lui incombent : Politique monétaire, Monnaie, Système financier et Gestion financière. Les dépenses relatives à ces fonctions ont totalisé 264 millions de dollars en 2006, soit 18 millions de plus qu'en 2005. Les coûts associés à la

Profil financier pour la période couverte par le plan à moyen terme 2003-2006

Le plan à moyen terme qui a pris fin en 2006 énonçait un certain nombre de priorités stratégiques exigeant des investissements destinés à renforcer la sûreté des billets de banque, les capacités de recherche et d'analyse de la Banque de même que la transparence de ses communications avec ses employés et avec la population canadienne. Un examen du profil des dépenses effectuées durant la période d'application de ce plan révèle que les deux tiers de l'augmentation observée concernaient surtout deux postes, soit les avantages sociaux futurs et les coûts d'impression des billets de banque.

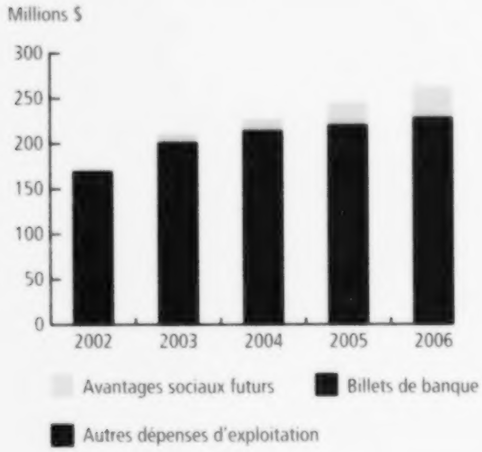
Au cours des quatre dernières années, le coût des avantages sociaux futurs a grimpé de 34 millions de dollars, ce qui représente 36 % de la hausse totale des dépenses durant cette période. Cette variation tient aux révisions apportées aux hypothèses démographiques, économiques et actuarielles ainsi qu'à la réduction du taux d'actualisation employé pour le calcul de la valeur actuelle des obligations futures.

Les coûts d'impression des billets de banque, l'autre grand facteur en cause, comptent pour 29 %, ou 26 millions de dollars, de l'augmentation des dépenses pendant cette même période. Les coûts liés aux billets constituent le principal poste de dépense de la fonction Monnaie. Le plan à moyen terme prévoyait en effet le lancement d'une nouvelle série de billets en vue de protéger l'intégrité de la monnaie canadienne. Ainsi, en 2004, la Banque a procédé à l'émission des grosses coupures (20, 50 et 100 dollars) de sa nouvelle série, qu'elle a munies d'éléments anticontrefaçon perfectionnés. Des versions améliorées de ses billets de 10 et de 5 dollars ont été mises en circulation en 2005 et 2006 respectivement.

L'accroissement annuel des autres dépenses d'exploitation sur les quatre années du plan s'est établi à 5 % en moyenne. La Banque s'est attachée à renforcer sa capacité analytique et a, par conséquent, effectué des investissements importants dans le but d'attirer et de retenir des employés qualifiés. La refonte des systèmes informatiques, en particulier des outils d'analyse et des systèmes assurant les services bancaires essentiels, a aussi mobilisé des ressources considérables, tant financières qu'humaines, durant cette période.

Dépenses d'exploitation

Exclusion faite des frais recouvrés pour les services relatifs aux titres destinés aux particuliers



rémunération et aux billets de banque représentent deux des plus importantes catégories de dépenses (voir note 3 à la page 62) et expliquent en grande partie la hausse enregistrée en 2006 par rapport à l'année précédente. Les frais assumés par la Banque à l'égard des opérations concernant les titres destinés aux particuliers, qui sont maintenant comptabilisés sous la fonction Gestion financière, sont entièrement recouvrés auprès du gouvernement canadien.

La rémunération

La rémunération globale versée par la Banque, à savoir les traitements, les avantages sociaux et les autres frais de personnel, a augmenté de 13 millions de dollars en 2006. Le plus important facteur de cette augmentation demeure la hausse des dépenses au titre des avantages sociaux futurs, qui s'est chiffrée à 9 millions de dollars pour l'exercice. Celle-ci correspond à plus de la moitié de l'accroissement de l'ensemble des dépenses d'exploitation et est principalement attribuable à la réduction du taux d'actualisation employé pour calculer la valeur actuelle des obligations futures. Les salaires ont progressé d'environ 3 millions de dollars, ce qui est dû surtout au rajustement général des échelles fondé sur le marché.

Le coût des billets de banque

Les dépenses associées aux billets de banque ont augmenté d'un peu plus de 3 millions de dollars en 2006, en raison du volume accru de billets produits durant l'année et du coût unitaire plus élevé de la coupure améliorée de 5 dollars lancée en novembre. Avec la mise en circulation de celle-ci, la série *L'épopée canadienne* est maintenant complète.

Le plan financier pour 2007

L'année 2007 est la première année d'application du nouveau plan à moyen terme de la Banque, qui couvre la période 2007-2009. Ce plan met l'accent sur trois domaines stratégiques prioritaires : l'infrastructure opérationnelle de la Banque, le milieu de travail offert par celle-ci et sa gouvernance. Les dépenses d'exploitation pour 2007 (hormis les coûts associés aux billets de banque et aux avantages sociaux futurs ne se rapportant pas à l'exercice courant) ne devraient pas être supérieures de plus de 5 % au budget approuvé pour 2006. Une progression moyenne des dépenses de 4 % par an est incorporée au plan pour les trois années visées.

La récente décision du gouvernement fédéral de regrouper les opérations liées à l'administration du programme de placement des titres au détail, de dissoudre l'agence Placements Épargne Canada et d'en transférer les responsabilités à la Banque devrait se traduire par une hausse des coûts qu'assumera cette dernière en 2007 relativement à ce programme et des sommes qu'elle recouvrera auprès de l'État. Ces opérations demeureront au sein de la fonction Gestion financière.

La gestion du risque financier

Le risque financier a trait à la gestion des éléments de l'actif et du passif de la Banque, qu'ils soient comptabilisés au bilan ou hors bilan. La Banque doit faire face à deux risques financiers sous-jacents, à savoir le risque de taux d'intérêt et le risque de crédit, dont on trouvera une description ci-après. Les deux sont intrinsèquement faibles.

Le risque de crédit

Le portefeuille de la Banque est essentiellement exempt de risque de crédit, puisque les titres détenus sont des engagements directs du gouvernement du Canada. Les avances consenties aux membres de l'Association canadienne des paiements et les titres achetés dans le cadre de conventions de revente ne font pas peser de risque de crédit important sur la Banque parce que les opérations sont entièrement garanties et adossées à des titres de qualité libellés en dollars canadiens.

Le risque de taux d'intérêt

La Banque est exposée au risque de taux d'intérêt découlant de l'effet des fluctuations des taux d'intérêt sur les bons du Trésor et les obligations du gouvernement du Canada. Comme les revenus d'intérêts de la Banque dépassent largement ses dépenses, les variations des taux d'intérêt sous-jacents ne devraient pas avoir d'incidence sur sa capacité de respecter ses engagements financiers.

Les modifications comptables à venir

Les nouvelles normes comptables de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) auront une incidence sur les états financiers de la Banque. Exposées aux chapitres 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, et 1530, *Résultat étendu*, du manuel de l'ICCA, ces normes concernent la prise en compte, l'évaluation et la présentation des instruments financiers.

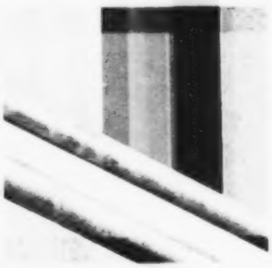
La Banque appliquera ces nouvelles normes comptables, dont on trouvera une description au paragraphe m) de la note 2 (page 62), à compter de 2007. Pour se conformer au chapitre 3855, elle classera les bons du Trésor qu'elle détient comme étant disponibles à la vente, de sorte que ceux-ci seront évalués à leur juste valeur avec comptabilisation des gains et des pertes non réalisés sous *Autres éléments du résultat étendu*. Quant aux obligations en portefeuille, qui seront inscrites comme étant détenues jusqu'à leur échéance, elles continueront d'être évaluées au coût après amortissement. Ainsi, elles pourront encore faire l'objet de prêts ou d'opérations de pension.

Le chapitre 1530 porte sur l'ajout au bilan d'un nouveau poste, appelé *Résultat étendu*. Celui-ci figure sous la rubrique *Capital* et comprend le revenu net de la Banque ainsi que les autres éléments du résultat étendu, qui englobent les gains et les pertes résultant de la variation de la valeur marchande des actifs classés comme étant disponibles à la vente. Une fois ces actifs liquidés, les gains ou pertes découlant de la transaction sont retirés des autres éléments du résultat étendu et comptabilisés dans le revenu pour l'exercice en cours.

Dans sa formulation actuelle, la *Loi sur la Banque du Canada* oblige la Banque à verser au Trésor tous ses revenus nets. Le gouvernement canadien a déposé des modifications aux articles pertinents de la *Loi* qui, lorsqu'elles auront reçu la sanction royale, permettront à l'institution de retenir dans un fonds de réserve spécialement constitué jusqu'à 400 millions de dollars de ses revenus nets. L'objet de ce changement est de faire en sorte que la Banque puisse disposer de fonds suffisants pour faire face aux gains et pertes de placement non réalisés qui résulteront de la comptabilisation à la juste valeur du portefeuille de bons du Trésor.

ÉTATS FINANCIERS

Exercice terminé le 31 décembre 2000



BANQUE DU CANADA

RESPONSABILITÉ À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers de la Banque du Canada, qui sont joints à la présente déclaration, ont été préparés par la direction de la Banque selon les principes comptables généralement reconnus du Canada et renferment certains éléments qui reflètent les estimations et jugements les plus justes possible de cette dernière. La direction répond de l'intégrité et de l'objectivité des données contenues dans les états financiers et veille à ce que les renseignements fournis dans le *Rapport annuel* concordent avec les états financiers.

À l'appui de sa responsabilité face à l'intégrité et à l'objectivité des états financiers ainsi qu'au regard du système comptable grâce auquel ils sont produits, la direction a élaboré et mis en place un système de contrôles internes qui lui permet de fournir l'assurance raisonnable que les transactions sont autorisées et enregistrées correctement, les données financières sont fiables, l'actif est bien protégé, le passif est constaté et les opérations sont efficaces. La Banque s'est dotée d'un département de vérification interne, qui est notamment chargé d'examiner de façon constante les mécanismes de contrôle interne, y compris de contrôle comptable et financier, et leur mise en application.

Le Conseil d'administration doit veiller à ce que la direction remplisse ses obligations en matière de présentation de l'information financière et de contrôle interne, responsabilité dont il s'acquitte par l'entremise de son comité de la vérification. Les membres de ce comité ne sont ni cadres ni employés de la Banque; ils possèdent des connaissances financières appropriées. Le Comité de la vérification a donc les compétences nécessaires pour examiner les états financiers annuels de la Banque et en recommander l'approbation par le Conseil d'administration. Il rencontre au besoin les membres de la direction, le vérificateur interne en chef et les vérificateurs externes de la Banque, lesquels sont nommés par décret. Il a en outre établi des processus visant à mesurer l'indépendance des verificateurs externes de la Banque et examine tous les services que ceux-ci fournissent. Enfin, le Comité est chargé d'étudier les principes et procédures comptables dont l'adoption, ou la modification, a des répercussions importantes sur les états financiers et de passer en revue et d'évaluer les principaux jugements et estimations de la direction qui sont significatifs pour la présentation de l'information financière.

Les états financiers de la Banque ont été vérifiés par les vérificateurs externes de la Banque, les cabinets Ernst & Young s.r.l. et PricewaterhouseCoopers s.r.l., dont le rapport figure ci-après. Les vérificateurs externes ont eu un libre accès au Comité de la vérification pour discuter de leur travail et des résultats y afférents.

D. A. Dodge, gouverneur

S. Vokey, CA, comptable en chef

Ottawa (Canada)

BANQUE DU CANADA

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre des Finances, en sa qualité d'actionnaire inscrit de la Banque du Canada

Nous avons vérifié le bilan de la Banque du Canada au 31 décembre 2006 ainsi que l'état des revenus et dépenses de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Banque. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Banque au 31 décembre 2006 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Les états financiers au 31 décembre 2005 et pour l'exercice terminé à cette date ont été vérifiés par les cabinets Ernst & Young s.r.l. et Deloitte & Touche s.r.l., qui ont exprimé une opinion sans réserve sur ces états financiers dans leur rapport daté du 20 janvier 2006.

Ernst + Young s.r.l.

ERNST & YOUNG s.r.l.
Comptables agréés

PricewaterhouseCoopers s.r.l

PRICEWATERHOUSECOOPERS s.r.l.
Comptables agréés

Ottawa (Canada)
Le 22 janvier 2007

BANQUE DU CANADA

ÉTAT DES REVENUS ET DÉPENSES

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
(En millions de dollars)

	2006	2005
REVENUS		
Revenus de placements, après déduction des intérêts payés sur les dépôts, soit 71,5 millions de dollars (43,9 millions de dollars en 2005)	**2 159,6**	1 978,3
DÉPENSES par fonction (notes 1 et 3)		
Politique monétaire	**65,6**	60,6
Monnaie	**122,9**	113,7
Système financier	**35,5**	34,1
Gestion financière	**92,6**	92,7
Services relatifs aux titres destinés aux particuliers – Dépenses recouvrées	**(53,1)**	(55,2)
Gestion financière – après déduction des dépenses recouvrées au chapitre des services relatifs aux titres destinés aux particuliers	**39,5**	37,5
	263,5	245,9
REVENU NET DESTINÉ AU COMPTE DU RECEVEUR GÉNÉRAL DU CANADA	**1 896,1**	1 732,4

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

BANQUE DU CANADA

BILAN
au 31 décembre 2006
(En millions de dollars)

	2006	2005
ACTIF		
Dépôts en devises		
Dollars É.-U.	**1,4**	84,6
Autres devises	**1,7**	3,5
	3,1	88,1
Avances aux membres de l'Association canadienne des paiements	**12,0**	–
Placements (note 4)		
Bons du Trésor du Canada	**18 120,7**	16 384,6
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada échéant dans les trois ans	**10 971,8**	10 337,1
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada n'échéant pas dans les trois ans	**19 175,1**	19 689,3
Autres placements	**38,0**	38,0
	48 305,6	46 449,0
Immeubles de la Banque (note 5)	**133,8**	136,6
Autres éléments de l'actif		
Titres achetés dans le cadre de conventions de revente	**2 853,8**	1 297,1
Tous les autres éléments de l'actif (note 6)	**317,2**	349,5
	3 171,0	1 646,6
	51 625,5	48 320,3

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

	2006	2005
PASSIF ET CAPITAL		
Billets de banque en circulation (note 7)	**48 762,2**	46 077,9
Dépôts		
Gouvernement du Canada	**2 228,1**	911,1
Banques	**9,2**	32,8
Autres membres de l'Association canadienne des paiements	**2,6**	17,1
Autres dépôts	**443,9**	422,4
	2 683,8	1 383,4
Autres éléments du passif		
Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	–	684,3
Tous les autres éléments du passif	**149,5**	144,7
	149,5	829,0
	51 595,5	48 290,3
Capital		
Capital-actions (note 8)	**5,0**	5,0
Réserve légale (note 9)	**25,0**	25,0
	30,0	30,0
	51 625,5	48 320,3

D. A. Dodge, gouverneur

S. Vokey, CA, comptable en chef

Au nom du Conseil

M. L. O'Brien, FCA
Président du Comité de la vérification

J.-G. Desjardins, L.Sc.comm., CFA
Président du Comité
de la planification et du budget

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS
pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006
(Sauf indication contraire, les montants inscrits dans les notes complémentaires aux états financiers sont exprimés en millions de dollars.)

1. Fonctions de la Banque

Les responsabilités de la Banque du Canada sont axées sur la réalisation des objectifs suivants : un taux d'inflation bas et stable, une monnaie sûre, la stabilité financière et la gestion efficiente des fonds de l'État et de la dette publique. La Banque s'acquitte de ces responsabilités dans le cadre des grandes fonctions décrites ci-après. Les dépenses inscrites dans l'*État des revenus et dépenses* sont ventilées selon ces quatre fonctions conformément au modèle de répartition de la Banque.

Politique monétaire

La politique monétaire a pour objet de contribuer à la bonne tenue de l'économie et à l'amélioration du niveau de vie des Canadiens en maintenant l'inflation à un taux bas, stable et prévisible.

Monnaie

La Banque conçoit, produit et distribue les billets de banque canadiens et veille à décourager la contrefaçon en menant des recherches sur les éléments de sécurité des billets, en informant le public et en travaillant en partenariat avec les organismes d'application de la loi, et elle détruit et remplace les billets endommagés.

Système financier

Cette fonction vise la promotion de la fiabilité, de la solidité et de l'efficience du système financier au Canada et dans le monde.

Gestion financière

La Banque assure des services de gestion financière efficaces et efficients à titre d'agent financier du gouvernement (y compris des services relatifs aux titres destinés aux particuliers), ainsi que pour son propre compte et pour celui d'autres clients. L'institution recouvre le coût des services relatifs aux titres destinés aux particuliers auprès de Placements Épargne Canada.

Conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, le revenu net de la Banque est versé au Receveur général du Canada.

2. Principales conventions comptables

Les états financiers de la Banque sont conformes aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et satisfont aux exigences de la *Loi sur la Banque du Canada* et de ses statuts administratifs en matière de comptabilité et de divulgation. Un état des flux de trésorerie n'a pas été établi étant donné que la position de liquidité et de trésorerie de la Banque et d'autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités de l'institution peuvent être obtenus à partir de l'*État des revenus et dépenses* et du *Bilan*.

Les principales conventions comptables de la Banque sont énumérées ci-dessous :

a) Estimations comptables

Pour préparer les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction doit effectuer des estimations et formuler des hypothèses qui influent sur les montants inscrits dans les états financiers et les notes complémentaires. Ces estimations, qui concernent pour l'essentiel les prestations de pension et autres avantages sociaux futurs, sont fondées sur la connaissance que la direction a des événements actuels. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

b) Revenus et dépenses

Les revenus et dépenses sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice.

c) Régimes d'avantages sociaux des employés

La Banque a instauré en faveur de ses employés admissibles plusieurs régimes à prestations déterminées qui prévoient le paiement de prestations de pension, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi. La Banque comptabilise les obligations qu'elle contracte au titre de ces régimes ainsi que les coûts connexes, déduction faite des actifs des régimes. Les coûts et les obligations de ces régimes sont établis par calculs actuariels selon la méthode de répartition des prestations et en fonction de la meilleure estimation de la direction quant au rendement prévu des placements des régimes, à la hausse des salaires, à l'âge du départ à la retraite des employés et aux coûts attendus des soins de santé.

La charge (revenu) constatée au titre des régimes pour l'exercice comprend le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, les frais d'intérêts, le rendement prévu des actifs des régimes, ainsi que l'amortissement du coût non constaté des prestations au titre des services passés, des pertes (gains) actuarielles et de l'obligation (de l'actif) transitoire. Le calcul du rendement prévu des actifs des régimes pour l'exercice est fondé sur la valeur marchande de ces actifs et est effectué selon une méthode reposant sur la valeur liée au marché. La valeur liée au marché des actifs des régimes est déterminée d'après une méthode selon laquelle l'écart entre le rendement réel et le rendement prévu de la valeur marchande des actifs des régimes est amorti sur cinq ans.

L'excédent des pertes (gains) actuarielles cumulatives nettes dépassant 10 % du plus élevé du solde de l'obligation au titre des prestations constituées ou de la valeur liée au marché des actifs des régimes est amorti sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs. Le coût des prestations au titre des services passés découlant des modifications apportées aux régimes est reporté et amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs à la date des modifications.

Le 1er janvier 2000, la Banque a adopté, sur une base prospective, la nouvelle norme comptable s'appliquant aux avantages sociaux futurs. Les soldes transitoires initiaux sont amortis de façon linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue, à la date de l'adoption, des participants actifs. La durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs a été fixée à onze ans (elle était de douze ans de 2002 à 2004) pour les régimes de pension et le programme d'indemnités pour longs états de service, à quatorze ans pour le régime de soins médicaux postérieurs à la retraite et à sept ans pour les régimes d'avantages sociaux postérieurs à l'emploi.

d) Conversion des devises

Les éléments de l'actif et du passif en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur aux dates du bilan. Les revenus de placements sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les gains ou les pertes qui découlent de ces conversions sont inclus dans l'*État des revenus et dépenses*.

e) Avances

Les avances aux membres de l'Association canadienne des paiements sont généralement des prêts à un jour entièrement garantis. Le taux d'intérêt qui est appliqué aux avances octroyées dans le cadre du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) est le taux officiel d'escompte.

f) Placements

Des titres, qui consistent surtout en bons du Trésor et en obligations du gouvernement du Canada, sont détenus aux fins de placement. Ils sont inscrits au coût d'achat et sont corrigés en fonction de l'amortissement de l'escompte ou de la prime d'émission; l'amortissement est calculé selon la méthode des taux de rendement constants dans le cas des bons du Trésor et des acceptations bancaires et selon celle de l'amortissement linéaire dans le cas des obligations. Cet amortissement, ainsi que les gains ou pertes sur la réalisation de ces placements, est inclus dans l'*État des revenus et dépenses* au titre des revenus.

g) Programme de prêt de titres

La Banque administre un programme de prêt de titres afin de soutenir la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien en fournissant une source secondaire et temporaire de titres. Ces opérations sont entièrement garanties, et il s'agit généralement de prêts à un jour. Les titres prêtés continuent d'être comptabilisés dans les placements

de la Banque. Les commissions de prêt imposées par l'institution sont imputées aux revenus à la date de l'opération.

h) Immeubles de la Banque

Ce poste comprend les terrains, les bâtiments, l'équipement ainsi que le matériel informatique et les logiciels, qui sont inscrits à leur coût, moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de la durée estimative d'utilisation des actifs, laquelle est indiquée ci-dessous.

Bâtiments	de 25 à 40 ans
Matériel informatique et logiciels	de 3 à 7 ans
Autre équipement	de 5 à 15 ans

L'amortissement des projets en cours est calculé à partir du moment où les actifs sont utilisés.

i) Titres achetés dans le cadre de conventions de revente

Les achats de titres dans le cadre de conventions de revente sont des opérations de pension en vertu desquelles la Banque achète des titres du gouvernement canadien à des contrepartistes désignés en s'engageant à les leur revendre à un prix fixé à l'avance à une date convenue. Ces conventions sont considérées comme des prêts entièrement garantis et sont inscrites au bilan selon le coût d'acquisition initial des titres majoré de l'intérêt couru.

j) Dépôts

Les éléments du passif compris dans cette catégorie sont constitués de dépôts à vue en dollars canadiens. La Banque verse sur les dépôts du gouvernement canadien, des banques et des autres institutions financières des intérêts calculés en fonction des taux du marché. Les intérêts versés sur les dépôts sont inclus dans l'*État des revenus et dépenses*.

k) Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat

Les ventes de titres dans le cadre de conventions de rachat sont des opérations de pension en vertu desquelles la Banque vend des titres du gouvernement canadien à des contrepartistes désignés en s'engageant à les leur racheter à un prix fixé à l'avance à une date convenue. Ces conventions sont considérées comme des emprunts entièrement garantis et sont inscrites au bilan selon le coût de vente initial des titres majoré de l'intérêt couru.

l) Assurance

La Banque ne s'assure pas contre les risques de perte auxquels elle est directement exposée, sauf lorsque sa responsabilité civile envers les tiers est en cause ou qu'une disposition légale ou contractuelle l'y oblige. Les coûts découlant de ces risques sont inscrits aux comptes dès qu'il est possible d'en obtenir une estimation raisonnable.

m) **Modifications comptables à venir**

L'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a émis deux nouvelles normes comptables qui touchent la comptabilisation et l'évaluation d'instruments financiers et qui auront des incidences pour la Banque : le chapitre 1530, *Résultat étendu*, et le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*. La Banque appliquera ces nouvelles exigences comptables de l'ICCA à compter du 1[er] janvier 2007.

Le chapitre 1530 ajoute une nouvelle composante aux capitaux propres intitulée *Résultat étendu*, qui sert à comptabiliser les gains et les pertes non réalisés découlant de changements apportés à la juste valeur d'actifs classés comme étant disponibles à la vente. Les gains et les pertes réalisés seront pris en compte dans l'*État des revenus et dépenses*.

L'adoption par la Banque du nouveau chapitre 3855 signifie que cette dernière devra classer ses actifs financiers sous les rubriques « Détenus à des fins de transaction », « Disponibles à la vente », « Détenus jusqu'à leur échéance » ou « Prêts et créances ». Il est prévu qu'à compter de 2007 les *Bons du Trésor* et *Autres placements* figureront sous « Disponibles à la vente », et les *Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada* sous « Détenus jusqu'à leur échéance ».

3. Dépenses par catégorie

	2006	2005
Traitements	**92,9**	89,5
Avantages sociaux et autres frais de personnel	**53,2**	43,2
Coût des billets de banque	**57,6**	55,4
Entretien des immeubles	**23,3**	21,1
Services et fournitures	**82,8**	84,0
Amortissement	**16,3**	17,2
	326,1	310,4
Dépenses recouvrées		
Services relatifs aux titres destinés aux particuliers	**(53,1)**	(55,2)
Autres	**(9,5)**	(9,3)
	263,5	245,9

L'agence Placements Épargne Canada défraye la Banque du coût des services relatifs aux titres destinés aux particuliers. Les autres dépenses recouvrées sont constituées des droits que perçoit la Banque sur un certain nombre de services.

4. Placements

La Banque fait des placements dans les bons du Trésor et les obligations du gouvernement du Canada. Ces avoirs présentent une structure généralement semblable à celle de l'encours de la dette intérieure du gouvernement, et ils sont habituellement conservés jusqu'à l'échéance. Les valeurs comptables après amortissement de ces placements avoisinent les valeurs nominales.

Au 31 décembre 2006, aucun titre n'avait été prêté dans le cadre du programme de prêt de titres.

La Banque détient également 9 441 actions de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) dans le but de participer aux activités de la BRI et, de façon générale, à des projets internationaux.

Risque de crédit

Le portefeuille est essentiellement exempt de risque de crédit, puisque les titres détenus sont des engagements directs du gouvernement du Canada, l'actionnaire de la Banque. Les avances consenties aux membres de l'Association canadienne des paiements et les titres achetés dans le cadre de conventions de revente ne font pas peser de risque de crédit important sur la Banque parce que les opérations sont garanties et entièrement adossées à des titres de qualité libellés en dollars canadiens. La gestion de la qualité de crédit des garanties est assurée par l'établissement de limites d'exposition liées aux cotes de crédit et aux échéances de ces titres.

Risque de taux d'intérêt

La Banque est exposée au risque de taux d'intérêt découlant de l'effet des fluctuations des taux d'intérêt sur les bons du Trésor et les obligations du gouvernement du Canada. Puisque les revenus de la Banque dépassent largement ses dépenses, les variations des taux d'intérêt ne devraient pas avoir d'incidence sur sa capacité de respecter ses engagements. Les fluctuations de la juste valeur des instruments qui découlent des changements apportés aux taux d'intérêt ne sont pas prises en considération dans les revenus de la Banque, car les placements sont habituellement gardés jusqu'à leur échéance. La Banque n'utilise pas d'instruments dérivés pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt.

Juste valeur

La juste valeur des titres présentée ci-après est établie en fonction des cours du marché. Le coût après amortissement de tous les autres instruments financiers détenus par la Banque (éléments de l'actif ou du passif, dont les comptes fournisseurs, les titres achetés dans le cadre de conventions de revente et les titres vendus dans le cadre de conventions de rachat) se rapproche de la juste valeur étant donné l'échéance à court terme de ces instruments.

Les actions de la BRI ne sont pas offertes au public, mais, d'après les récentes émissions d'actions, on estime que leur juste valeur équivaut à 70 % de la participation de la Banque aux fonds propres de la BRI, qui sont libellés en droits de tirage spéciaux (DTS).

	2006			**2005**		
Titres	Coût après amortissement	Juste valeur	Rendement moyen (%)	Coût après amortissement	Juste valeur	Rendement moyen (%)
Bons du Trésor du Canada	**18 120,7**	**18 122,7**	**4,2**	16 384,6	16 365,2	3,2
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans les 3 ans	**10 971,8**	**11 108,4**	**5,0**	10 337,1	10 534,9	5,1
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans plus de 3 ans mais pas plus de 5 ans	**6 639,0**	**6 982,0**	**5,4**	5 768,0	6 024,4	5,1
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans plus de 5 ans mais pas plus de 10 ans	**6 438,9**	**6 774,7**	**5,0**	8 127,9	8 802,2	5,4
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans plus de 10 ans	**6 097,2**	**7 563,8**	**5,8**	5 793,4	7 379,3	5,9
	48 267,6	**50 551,6**		46 411,0	49 106,0	
Actions de la Banque des Règlements Internationaux	**38,0**	**254,4**		38,0	226,0	
	48 305,6	**50 806,0**		46 449,0	49 332,0	

5. Immeubles de la Banque

	2006			2005		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains et bâtiments	**183,5**	**94,0**	**89,5**	181,6	89,5	92,1
Matériel informatique et logiciels	**61,7**	**47,6**	**14,1**	63,8	45,9	17,9
Autre équipement	**139,0**	**114,5**	**24,5**	137,6	111,6	26,0
	384,2	**256,1**	**128,1**	383,0	247,0	136,0
Projets en cours	**5,7**	-	**5,7**	0,6	-	0,6
	389,9	**256,1**	**133,8**	383,6	247,0	136,6

Les projets en cours en 2006 ont pour objet la mise à niveau de l'infrastructure informatique de la Banque.

6. Tous les autres éléments de l'actif

Dans cette catégorie figure l'intérêt couru sur des placements canadiens totalisant 211,9 millions de dollars (227,5 millions en 2005). Est également compris l'actif au titre des prestations de retraite constituées, qui s'élève à 70,6 millions de dollars (81,0 millions en 2005).

7. Billets de banque en circulation

Conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, la Banque est seule habilitée à émettre des billets de banque au pays.

La répartition des billets en circulation est indiquée ci-dessous :

	2006	2005
5 dollars	**994,3**	920,8
10 dollars	**1 060,8**	1 039,0
20 dollars	**15 027,7**	14 312,4
50 dollars	**6 924,1**	6 524,2
100 dollars	**23 005,2**	21 421,3
Autres billets de banque	**1 750,1**	1 860,2
	48 762,2	46 077,9

Le poste « Autres billets de banque » comprend les coupures qui ne sont plus émises mais qui continuent d'avoir cours légal.

8. Capital-actions

La Banque a un capital autorisé de 5,0 millions de dollars divisé en 100 000 actions d'une valeur nominale de 50 dollars chacune. Les actions ont été payées intégralement et, conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, elles ont été émises au nom du ministre des Finances, qui les détient pour le compte du gouvernement du Canada.

9. Réserve légale

La réserve légale a été établie conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*. Des prélèvements sur le revenu net de la Banque ont été versés à la réserve légale jusqu'à ce qu'elle atteigne, en 1955, le montant maximal prévu, soit 25,0 millions de dollars.

10. Régimes d'avantages sociaux des employés

La Banque a instauré en faveur de ses employés admissibles plusieurs régimes à prestations déterminées qui prévoient le paiement de prestations de pension, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi.

Les prestations de pension sont versées en vertu d'un régime de pension agréé et d'un régime de pension complémentaire. Le calcul de la pension est principalement fonction du nombre d'années de service et du montant moyen des gains ouvrant droit à pension et s'applique en règle générale dès l'entrée en fonction. Les pensions sont indexées en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation à la date où les paiements commencent d'être effectués et le 1^{er} janvier de chaque année par la suite.

La Banque a instauré un régime de soins médicaux, de soins dentaires et d'assurance vie pour les retraités, ainsi qu'un régime autogéré d'assurance invalidité de longue durée et de maintien des avantages pour les employés frappés d'invalidité. Elle offre également un programme d'indemnités pour longs états de service aux employés embauchés avant le 1er janvier 2003.

La Banque mesure ses obligations au titre des prestations constituées et la juste valeur des actifs des régimes aux fins de la comptabilisation au 31 décembre de chaque année. La plus récente évaluation actuarielle menée aux fins de la capitalisation du Régime de pension agréé a eu lieu au 1er janvier 2005, et la prochaine sera effectuée au 1er janvier 2008.

Le total des paiements en espèces au titre des avantages sociaux futurs pour 2006 s'est chiffré à 10,4 millions de dollars (8,8 millions en 2005), soit 4,7 millions de dollars (4,2 millions en 2005) en cotisations de la Banque à ses régimes capitalisés et 5,7 millions de dollars (4,6 millions en 2005) en sommes versées directement aux bénéficiaires au titre de ses autres régimes non capitalisés.

On trouvera dans les tableaux ci-après des renseignements sur les régimes d'avantages sociaux des employés.

Actifs des régimes, obligation au titre des prestations constituées, situation des régimes

	Régimes de pension[1]		Autres régimes	
	2006	**2005**	**2006**	**2005**
Actifs des régimes				
Juste valeur des actifs des régimes au début de l'exercice	**893,5**	799,4	–	–
Cotisations de la Banque	**4,7**	4,2	–	–
Cotisations des employés	**6,3**	6,1	–	–
Versements et transferts de prestations	**(30,3)**	(28,8)	–	–
Rendement réel des actifs des régimes	**110,7**	112,6	–	–
Juste valeur des actifs des régimes à la fin de l'exercice[2]	**984,9**	893,5	–	–
Obligation au titre des prestations constituées				
Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice	**887,2**	715,2	**151,1**	126,2
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice	**28,7**	22,1	**6,1**	4,7
Frais d'intérêts	**38,1**	37,7	**6,4**	6,5
Versements et transferts de prestations	**(30,3)**	(28,8)	**(5,7)**	(4,6)
Perte actuarielle	**0,1**	141,0	**2,2**	18,3
Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice	**923,8**	887,2	**160,1**	151,1
Situation des régimes				
Excédent (déficit) de la juste valeur des actifs des régimes par rapport aux obligations au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice	**61,1**	6,3	**(160,1)**	(151,1)
Obligation (actif) transitoire nette non amortie	**(64,6)**	(75,5)	**18,8**	22,2
Coût non amorti des modifications	**17,2**	19,5	**2,0**	3,0
Perte actuarielle nette non amortie	**56,9**	130,7	**41,3**	41,6
Actif (passif) au titre des prestations constituées	**70,6**	81,0	**(98,0)**	(84,3)

1. Dans le cas du Régime de pension complémentaire, l'obligation au titre des prestations constituées était plus élevée que l'actif du régime. L'obligation au titre des prestations constituées et la juste valeur de l'actif du régime s'établissaient à 51,0 millions de dollars (48,0 millions en 2005) et 32,5 millions de dollars (26,7 millions en 2005), respectivement.
2. Les actifs des régimes de pension se répartissaient comme suit : 59 % en actions, 26 % en obligations, 9 % en valeurs à rendement réel, 3 % en biens immobiliers et 3 % en encaisse et placements à court terme (58 %, 27 %, 10 %, 3 % et 2 % en 2005).

L'actif au titre des prestations constituées pour les régimes de pension à prestations déterminées est inclus dans le poste du bilan « Tous les autres éléments de l'actif ». Le passif total au titre des prestations constituées pour les autres régimes est inclus dans le poste du bilan « Tous les autres éléments du passif ».

Charge au titre des régimes

	Régimes de pension		Autres régimes	
	2006	**2005**	**2006**	**2005**
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations des employés	**22,4**	16,1	**6,1**	4,7
Frais d'intérêts	**38,1**	37,7	**6,4**	6,5
Rendement réel des actifs des régimes	**(110,7)**	(112,6)	**–**	–
Perte actuarielle	**0,1**	141,0	**2,2**	18,3
Charge (revenu) au titre des régimes, avant ajustements visant à prendre en compte la nature à long terme du coût des avantages sociaux futurs	**(50,1)**	82,2	**14,7**	29,5
Ajustements				
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel des actifs des régimes pour l'exercice	**67,7**	71,8	**–**	–
Écart entre l'amortissement du coût des prestations au titre des services passés pour l'exercice et les modifications effectives des régimes pour l'exercice	**2,3**	2,3	**1,0**	1,0
Écart entre l'amortissement de la perte actuarielle pour l'exercice et la perte réelle sur l'obligation au titre des prestations constituées pour l'exercice	**8,3**	(135,8)	**(0,1)**	(16,8)
Amortissement de l'obligation (de l'actif) transitoire	**(12,9)**	(12,6)	**3,5**	3,5
Charge constatée au titre des régimes au cours de l'exercice	**15,3**	7,9	**19,1**	17,2

Principales hypothèses

Les principales hypothèses utilisées sont les suivantes (moyenne pondérée) :

	Régimes de pension		Autres régimes	
	2006	2005	2006	2005
Obligation au titre des prestations constituées au 31 décembre				
Taux d'actualisation	**4,25 %**	4,25 %	**4,25 %**	4,15 %
Taux de croissance de la rémunération	**3,50 % + prime au rendement**	3,50 % + prime au rendement	**3,50 % + prime au rendement**	3,50 % + prime au rendement
Dépense au titre des régimes pour l'exercice terminé le 31 décembre				
Taux d'actualisation	**4,25 %**	5,00 %	**4,20 %**	4,80 %
Taux de rendement prévu des actifs	**5,50 %**	5,50 %	**–**	–
Taux de croissance de la rémunération	**3,50 % + prime au rendement**	3,50 % + prime au rendement	**3,50 % + prime au rendement**	3,50 % + prime au rendement
Taux tendanciel hypothétique du coût des soins de santé				
Taux tendanciel initial du coût des soins de santé			**8,20 %**	8,25 %
Niveau vers lequel baisse le taux tendanciel			**4,75 %**	4,80 %
Année où le taux devrait se stabiliser			**2016**	2015

Sensibilité aux principales hypothèses en 2006

	Variation de l'obligation	Variation de la dépense
Incidence d'une augmentation/diminution de 0,25 % des taux hypothétiques		
Régimes de pension		
Variation du taux d'actualisation	**(39,9)/42,6**	**(4,6)/4,9**
Variation du taux de rendement à long terme des actifs des régimes	**0/0**	**(2,0)/2,0**
Autres régimes		
Variation du taux d'actualisation	**(6,5)/7,0**	**(0,2)/0,2**
Incidence d'une augmentation/diminution de 1,00 % des taux hypothétiques		
Autres régimes		
Variation des taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé	**22,3/(16,8)**	**1,8/(1,3)**

11. Engagements, éventualités et garanties

a) Exploitation

La Banque a conclu avec un fournisseur externe un contrat à long terme visant le soutien des services relatifs aux titres destinés aux particuliers, contrat qui arrivera à échéance en 2011. Au 31 décembre 2006, des sommes fixes totalisant 70,7 millions de dollars restaient à verser, ainsi que des sommes variables qui sont fonction du volume des transactions traitées. La Banque recouvre le coût des services relatifs aux titres destinés aux particuliers auprès de Placements Épargne Canada.

La Banque loue des locaux pour ses bureaux de Halifax, de Montréal, de Toronto, de Calgary et de Vancouver. Au 31 décembre 2006, les paiements minimaux futurs exigibles au titre de la location, de l'impôt foncier et de l'exploitation des immeubles s'élevaient à 3,4 millions de dollars. Les baux prendront fin à différentes dates entre octobre 2007 et août 2014.

Paiements minimaux annuels au titre des engagements à long terme

	Services impartis	Location de bureaux	Total
2007	**18,2**	**1,2**	**19,4**
2008	**17,1**	**0,6**	**17,7**
2009	**16,2**	**0,3**	**16,5**
2010	**15,4**	**0,3**	**15,7**
2011	**3,8**	**0,3**	**4,1**
Par la suite	–	**0,7**	**0,7**
	70,7	**3,4**	**74,1**

b) Contrats de devises

La Banque a conclu un accord de swap de devises se chiffrant à 2 milliards de dollars É.-U. avec la Réserve fédérale des États-Unis, un autre d'un montant de 1 milliard de dollars canadiens avec la Banque du Mexique, et un troisième avec le Compte du fonds des changes du gouvernement canadien. Aucun tirage n'a été effectué sur ces mécanismes en 2006 et en 2005, et, par conséquent, il n'y avait aucun engagement découlant de contrats de devises en cours au 31 décembre 2006.

c) **Contrats de titres**

Au 31 décembre 2006, l'encours des contrats de vente de titres conclus dans le cadre de prises en pension spéciales (taux applicable de 4,23 %) s'élevait à 2 853,8 millions de dollars; ces contrats avaient tous été réglés le 8 janvier 2007 (à la fin de 2005, des contrats totalisant 1 297,1 millions de dollars et portant intérêt au taux de 3,21 % étaient toujours en cours).

L'encours des contrats d'achat de titres était nul au 31 décembre 2006 (à la fin de 2005, il s'élevait à 684,3 millions de dollars et portait intérêt au taux de 3,25 %).

d) **Éventualités**

La Banque détient 9 441 actions de la Banque des Règlements Internationaux (BRI). La valeur nominale de chacune d'entre elles correspond à un capital de 5 000 droits de tirage spéciaux (DTS), dont 25 % (soit 1 250 DTS) est libéré. Le capital restant de 3 750 DTS peut être appelé moyennant un avis de trois mois à la suite d'une décision du Conseil d'administration de la BRI. La valeur en dollars canadiens de ce passif éventuel était de 62,1 millions de dollars au 31 décembre 2006, selon le taux de change en vigueur à cette date.

e) **Procédure judiciaire**

En 2004, une poursuite a été intentée contre la Banque du Canada relativement au Régime de pension agréé de cette dernière. Comme les avocats de la Banque sont d'avis que la demande d'indemnisation du demandeur ne repose pas sur un fondement juridique solide, la direction ne s'attend pas à ce que l'issue de la procédure influe de manière notable sur la position financière ou l'exploitation de la Banque.

f) **Garanties**

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut certaines garanties, décrites ci-après.

Garantie relative au Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV)

Le STPGV est un système de traitement de gros paiements, qui appartient à l'Association canadienne des paiements et qui est exploité par elle. Les mesures de contrôle des risques prévues dans le STPGV, dont la limitation des positions débitrices nettes et le dépôt de garanties à l'égard du crédit pour découvert, suffisent pour permettre au système d'obtenir les liquidités nécessaires au règlement des opérations en cas de défaillance du participant affichant la position débitrice la plus grande. La Banque donne l'assurance qu'elle fournira ces liquidités et, dans l'éventualité de la défaillance de ce participant, le prêt serait entièrement garanti. Dans le cas, hautement improbable, où plus d'une institution manquerait à ses obligations le même jour durant les heures d'ouverture du STPGV, pour une somme globale dépassant la position débitrice la plus grande affichée

par un même participant, les titres donnés en nantissement seraient vraisemblablement insuffisants pour garantir le montant des liquidités que la Banque devrait accorder pour assurer le règlement des transactions dans le système. Cette dernière pourrait ainsi avoir, à l'égard des défaillants, des créances ordinaires dont le montant excéderait celui des titres reçus en nantissement pour garantir les prêts. La Banque aurait le droit, à titre de créancier non garanti, de recouvrer toute partie impayée de ses liquidités. Le montant visé par cette garantie est impossible à déterminer, puisque celle-ci ne serait invoquée qu'au terme d'une série d'événements extrêmement peu susceptibles de se produire. Aucun montant n'a jamais été prévu dans le passif de la Banque et aucune somme n'a jamais été versée au titre de cette garantie.

Autres conventions d'indemnisation

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut des conventions d'indemnisation avec diverses contreparties à des transactions comme des conventions de services, des licences d'utilisation de logiciels, des baux et des achats de biens. Aux termes de ces conventions, la Banque s'engage à indemniser la contrepartie de la perte ou de la dette découlant de ses propres actes ou omissions relativement à la convention. La nature des conventions d'indemnisation empêche la Banque d'effectuer une estimation raisonnable de la somme maximale qu'elle pourrait être tenue de verser à ces contreparties.

12. Chiffres comparatifs

Certains chiffres de 2005 ont été réagencés afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée pour l'exercice considéré.

CADRES SUPÉRIEURS

Conseil de direction

David A. Dodge, *gouverneur**, W. Paul Jenkins, *premier sous-gouverneur**

Sous-gouverneurs

Pierre Duguay*, Sheryl Kennedy*, David J. Longworth*, Tiff Macklem*

Marcus L. Jewett, c.r., avocat général et secrétaire général*

Conseillers

Janet Cosier*[1], Clyde A. Goodlet, Steve Ambler[2],
John D. Murray, Ronald M. Parker[3],
George Pickering, Bonnie J. Schwab, John G. Selody

Marchés financiers
Donna Howard, *chef*
Carolyn Wilkins, *sous-chef*
Ross MacKinnon, *directeur du Bureau de Toronto*
Miville Tremblay, *directeur du Bureau de Montréal*
Scott Hendry, *directeur de recherches*
Ron Morrow, *directeur*[3]
Paul Chilcott, *directeur*

Bureau de surveillance des risques financiers
Mark Zelmer, *directeur*[4]

Recherches
Agathe Côté, *chef*
Paul Fenton, *sous-chef*
Robert Amano, *directeur de recherches*
Sharon Kozicki, *directrice de recherches*
Stephen Murchison, *directeur de recherches*

Études monétaires et financières
Allan Crawford, *chef*
Dinah Maclean, *sous-chef*
Walter N. Engert, *directeur de recherches*
Pierre St-Amant, *directeur de recherches*

Relations internationales
Lawrence L. Schembri, *chef*
Graydon Paulin, *sous-chef*
Donald Coletti, *directeur de recherches*
Robert Lafrance, *directeur de recherches*

Opérations bancaires
Gerry T. Gaetz, *chef*
Dale M. Fleck, *chef associé*
Louise Hyland, *directrice, Système financier et gestion financière*
Nicole Poirier, *directrice, Observation et communication sur les billets de banque*
Charles Spencer, *directeur, Billets de banque – Recherche-développement*
Richard Wall, *directeur, Opérations sur les billets de banque*

Services à la Haute Direction et Services juridiques
Marcus L. Jewett, *avocat général et secrétaire général**
Colleen Leighton, *secrétaire générale adjointe*
Lorna Thomas, *adjointe spéciale du gouverneur*
Robert Turnbull, *avocat général adjoint*

Communications
Denis Schuthe, *chef*

Services généraux
Sheila Niven, *chef**
Janice Gabie, *sous-chef*
Frances Boire-Carrière, *directrice, Services des ressources humaines*
John Otterspoor, *directeur, Services des technologies de l'information*
Steve Little, *sous-directeur, Services des technologies de l'information*
John Reinburg, *directeur, Services de sécurité et des installations*

Services financiers
Sheila Vokey, *chef et comptable en chef**
Rudy Wytenburg, *sous-chef*

Vérification
David Sullivan, *vérificateur interne en chef*

---

* Membre du Bureau supérieur de direction
1. Également présidente du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements
2. Conseiller spécial invité
3. En détachement auprès du gouvernement du Canada – Programme de permutation des cadres
4. Également vice-président du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements

Nota : Postes occupés au 31 janvier 2007

Bureaux régionaux de la Banque du Canada

Provinces de l'Atlantique
1583, rue Hollis, 5[e] étage
Halifax (Nouvelle-Écosse)
B3J 1V4
David Amirault, *représentant principal (Analyse économique)*
Monique Guérin, *représentante principale (Monnaie)*

Québec
1501, avenue McGill College, bureau 2030
Montréal (Québec) H3A 3M8
Thérèse Laflèche, *représentante principale (Analyse économique)*
Poste vacant, *représentant principal (Monnaie)*

Ontario
150, rue King Ouest, 20[e] étage, bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 1J9
Hung-Hay Lau, *représentant principal (Analyse économique)*
Paul de Swart, *représentant principal (Monnaie)*

Provinces des Prairies, Nunavut et Territoires du Nord-Ouest
404 – 6th Avenue SW, Suite 200
Calgary (Alberta) T2P 0R9
Mark Illing, *représentant principal (Analyse économique)*
Ted Mieszkalski, *représentant principal (Monnaie)*

Colombie-Britannique et Yukon
200, rue Granville, bureau 2710
Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 1S4
Farid Novin, *représentant principal (Analyse économique)*
Trevor Frers, *représentant principal (Monnaie)*

Bureau de New York
Consulat général du Canada
1251 Avenue of the Americas
New York, NY 10020-1175
États-Unis
Zahir Lalani, *consul et représentant principal de la Banque du Canada*

Pour de plus amples renseignements sur la Banque du Canada

Publications

Rapport sur la politique monétaire* et *Mise à jour
Compte rendu détaillé de la politique et des stratégies de la Banque du Canada et analyse de la conjoncture économique et de son incidence sur l'inflation. Le *Rapport* paraît en avril et en octobre; la *Mise à jour*, en janvier et en juillet. Publications gratuites.

Enquête sur les perspectives des entreprises
Publication trimestrielle gratuite

Revue du système financier
Publication semestrielle qui rassemble les recherches, les analyses et les opinions de la Banque du Canada sur diverses questions concernant le système financier. Publication gratuite.

Revue de la Banque du Canada
Publication trimestrielle contenant des commentaires de nature économique et des articles de fond. Sur abonnement.

Statistiques bancaires et financières de la Banque du Canada
Recueil complet de données financières se rapportant au Canada. Publication mensuelle. Sur abonnement.

Bulletin hebdomadaire de statistiques financières
Recueil de 20 pages de statistiques sur les banques et le marché monétaire. Sur abonnement.

Pour obtenir des renseignements sur les publications de la Banque, s'adresser au :

Service de la diffusion des publications
234, rue Wellington, Ottawa (Ontario) K1A 0G9
Téléphone : 613 782-8248;
1 877 782-8248 (sans frais en Amérique du Nord)
Télécopieur : 613 782-8874
Adresse électronique :
publications@banqueducanada.ca

Internet

www.banqueducanada.ca

Accès rapide aux communiqués et aux discours du gouverneur, aux principales publications de la Banque ainsi qu'à des données financières à jour

Information publique

Pour obtenir des renseignements d'ordre général sur le rôle et les fonctions de la Banque, communiquer avec le Service d'information publique :
Téléphone : 1 800 303-1282
Télécopieur : 613 782-7713
Adresse électronique : info@banqueducanada.ca

Pour se renseigner sur les soldes non réclamés :
Téléphone : 1 888 891-6398
Télécopieur : 613 782-7802
Adresse électronique : soldesnr@banqueducanada.ca